

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční pozice vybrané společnosti
Financial Situation Evaluation of the Selected Company

Student: Lenka Dokoupilová
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Richtarová Dagmar, Ph.D.

Ostrava, 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Lenka Dokoupilová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: **Zhodnocení finanční pozice vybrané společnosti**
Financial Situation Evaluation of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 319 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.“

V Ostravě, dne 4.5.2015

Podpis studenta*Šoušilová*.....

Poděkování

Na tomto místě chci poděkovat Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D., vedoucí mé bakalářské práce za vstřícný přístup, odborné vedení, cenné rady, připomínky a za její čas.

Obsah

1	Úvod	6
2	Popis metodiky finanční analýzy	8
2.1	Předmět a pojetí finanční analýzy	8
2.2	Uživatelé finanční analýzy	9
2.3	Zdroje informací využívané při finanční analýze	13
2.3.1	Rozvaha	14
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	17
2.3.3	Cash flow	19
2.3.4	Příloha účetní závěrky	20
2.3.5	Výroční zpráva	20
2.4	Absolutní ukazatele	21
2.4.1	Horizontální analýza	21
2.4.2	Vertikální analýza	21
2.5	Poměrové ukazatele	23
2.5.1	Ukazatele rentability	23
2.5.2	Analýza odchylek	27
2.5.3	Ukazatele likvidity	29
2.5.4	Ukazatele aktivity	31
2.5.5	Ukazatele zadluženosti	34
3	Charakteristika vybrané společnosti	37
3.1	Základní informace o společnosti	38
3.2	Historie firmy	39
3.3	Management firmy	41
3.4	Struktura dodavatelů a odběratelů	42
3.4.1	Odběratelé	42
3.4.2	Dodavatelé	43

3.5	Konkurence	43
3.5.1	Horizontální analýza rozvahy	44
3.5.2	Vertikální analýza rozvahy	47
4	Zhodnocení výsledků finanční analýzy	51
4.1	Provedení finanční analýzy	51
4.1.1	Analýza ukazatelů rentability	51
4.1.2	Analýza ukazatelů likvidity	54
4.1.3	Analýza ukazatelů aktivity	56
4.1.4	Analýza ukazatelů zadluženosti	59
4.2	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	62
4.3	Srovnání s odvětvím	66
4.3.1	Charakteristika odvětví	66
4.3.2	Srovnání vybraných ukazatelů	68
4.4	Zhodnocení finanční situace podniku	72
5	Závěr	75
	Seznam použité literatury	77
	Seznam zkratk	79
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 ÚVOD

K základním dovednostem každého finančního manažera, by měla patřit finanční analýza. Tvoří podstatnou část jeho každodenní práce, protože poznatky a také závěry finanční analýzy jsou potřebné nejen pro taktické a strategické rozhodování o investicích a financování, ale i o hlášení finančního stavu podniku vlastníkům, věřitelům a ostatním zájemcům. Informace, související s finančním stavem podniku, jsou využívány nejen manažery, ale používá je i mnoho dalších subjektů, které jsou v kontaktu s daným podnikem.

Cílem vypracování této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku Kofola, a.s. za období 2010–2013 za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy.

Bakalářská práce se člení na pět kapitol, včetně úvodu a závěru.

První kapitole bude zaměřena na teoretickou část finanční analýzy. Budou vymezeny základní pojmy, které s ní souvisejí, zejména bude definována finanční analýza, budou charakterizováni uživatelé výsledných informací, budou popsány jednotlivé zdroje informací, potřebné k provedení finanční analýzy. Následuje definování ukazatelů finanční analýzy, jak absolutních, které zahrnují vertikální a horizontální analýzu, tak poměrových, jejichž součástí jsou například ukazatele rentability, pyramidový rozklad ukazatele rentability, ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti a stability. V rámci první kapitoly bude také popsána analýza odchylek.

V následující kapitole bude provedena charakteristika vybrané firmy. Zahrnuje představení firmy Kofola, a.s., a také základní údaje o firmě a v rámci první kapitoly bude představena historie firmy a hierarchie firmy. Poté budou vymezení hlavní dodavatele a odběratele spolupracující s firmou Kofola a.s. Dále obsahuje tato kapitola informace o konkurenci firmy Kofola a.s. Nakonec této kapitoly bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy.

V praktické části bude provedeno zhodnocení výsledků finanční analýzy. V této kapitole budou použity teoretické poznatky z druhé kapitoly. Budou vypočteny a zhodnoceny ukazatelé rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti podniku Kofola a.s. Poté bude proveden a zhodnocen rozklad rentability vlastního kapitálu. Následuje srovnání podniku Kofola a.s. s odvětvím. Závěrem bude provedeno shrnutí a zhodnocení celé finanční analýzy společnosti Kofola a.s., dle předchozích komentářů a výpočtů.

2 POPIS METODIKY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato část bude zaměřena na vysvětlení základních pojmů souvisejících s finanční analýzou, definování základních uživatelů finanční analýzy a zdrojů informací, které jsou nejčastěji využívány při finanční analýze a určení a vymezení absolutních a poměrových ukazatelů a předvedení jednotlivých vzorců pro výpočty.

2.1 Předmět a pojetí finanční analýzy

Finanční analýzu je možné chápat jako soubor činností, které mají za cíl zjistit a zhodnotit finanční situaci celého podniku. Provádí se s ohledem na velikosti firmy a na její strukturu. Záruka výsledků finanční analýzy zároveň s výroční zprávou je úlohou finančního ředitele. U menších společností pak práce na úseku finančního účetnictví, nákladového účetnictví, interního auditu, v některých společnostech controllingu a financí, splývá.¹ Obrázek 2.1 nám přibližuje propojení mezi jednotlivými oblastmi podniku.

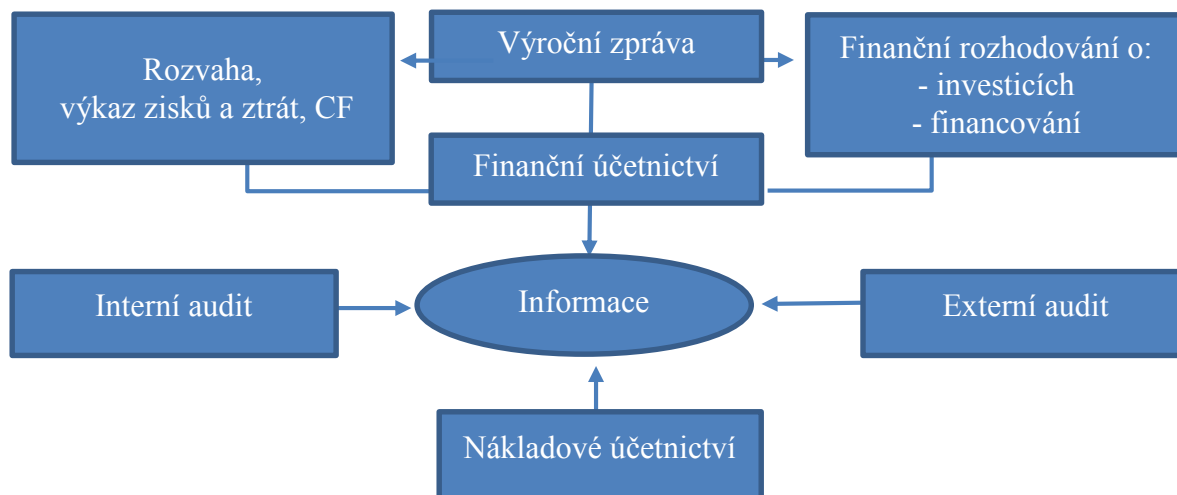
Předmětem finanční analýzy je, že finanční analýzu podniku lze tedy chápat jako analýzu financí podniku. Finance podniku jsou definovány, jako pohyb peněžních prostředků, tento pohyb je vyjádřený peněžními toky, což jsou příjmy a výdaje peněžních prostředků.

Míra finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku, by měla být výsledkem slučování veškerých hledisek financí, které má podnik k dispozici, při finanční analýze. Lze se setkat s pojmem finanční zdraví nebo bonita podniku. Finanční zdraví podniku je závislé na jeho výkonnosti a finančním postavení. Je vyjádřeno mírou odolnosti financí podniku proti interním a externím provozním rizikům za určité finanční situace. V případě že podnik nevykazuje známky hrozící finanční tísně, je možné se domnívat, že se v dohledné budoucnosti (obvykle do roka) nedojde k úpadku pro platební

¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

neschopnost. Finanční zdraví se obvykle mění v čase. Jako pozitivní signál můžeme brát zlepšení finančního zdraví, zvláště pokud podnik vykazoval v minulosti špatnou finanční situaci. Hlavními důvody zhoršení finančního zdraví mohou být v provozní činnosti např. nižší zisk a pokles obrátu aktiv, nebo problematická finanční činnost.

Obrázek 2.1 - Propojení mezi finančním managementem, finančním účetnictvím a nákladovým účetnictvím



Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 21.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Vyjmenování všech uživatelů finanční analýzy a shrnutí jejich závěrů, by bylo velice náročné, protože jejich výčet je velmi rozsáhlý a zároveň i rozmanitý. Všichni uživatelé potřebují vědět určité informace, k řízení podniku či jiné instituce, a to mají tito uživatelé společné. Každá skupina uživatelů finanční analýzy má své osobní zájmy, s těmito zájmy je samozřejmě spojen jistý druh ekonomických rozhodovacích úloh.² Existuje hodně subjektů, kteří využívají informace finanční analýzy, týkající se finančního stavu podniku, ať se jedná o manažery nebo o další subjekty, které nějakým

² GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

způsobem přicházejí do kontaktu s podnikem. Je možné hovořit o externích a interních uživatelích finanční analýzy. Přehled externích a interních uživatelů je uveden v tabulce 2.1.

Tab. 2.1 - Přehled externích a interních uživatelů

Externí uživatelé	Investoři,
	banky a jiní věřitelé,
	stát a jeho orgány,
	obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
Interní uživatelé	manažeři, konkurence, apod.
	Manažeři,
	odboráři,
	zaměstnanci.

Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 22.

Zájem o finanční analýzu některých uživatelů může být zřejmý na první pohled např. investoři, manažeři, důvody jiných subjektů nemusí být tak zjevný např. zaměstnanci nebo stát.

Tabulka 2.1, ve které je uveden výčet nejčastějších uživatelů finanční analýzy, může samozřejmě obsahovat mnoho dalších zájemců o výstupy hospodaření podniku. Můžou to být např. odbory, daňoví poradci, analytici, makléři i nejširší veřejnost.

Z celkového počtu, uvedených uživatelů, je zřejmé, že by nemělo docházet k podceňování významu finanční analýzy. Naopak, představa, že podnik bude fungovat bez průběžného sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů v současné době snad neexistuje.

Z tohoto důvodu, patří k zásadním dovednostem každého manažera, aby ovládal zpracování a následné vyhodnocení finanční analýzy.³

³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

- **Investoři**

Investoři, což jsou většinou akcionáři a ostatní investoři, představují pro podnik poskytovatele kapitálu. Tito uživatelé mají zájem o informace o finanční výkonnosti podniku, a to hned ze dvou důvodů.

Zprv se na základě určitého množství informací rozhodují o možných investicích v podniku. Míra rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem je hlavním ukazatelem, který je důležitý pro rozhodování investorů.

Dalším důvodem jsou informace o nakládání s již poskytnutými zdroji od investorů. Zvláště důležité je toto hledisko v akciových společnostech, protože v akciových společnostech dochází k oddělení vlastnictví a řízení. Vlastníci mají za náplň práce kontrolu hospodaření manažerů. Manažeři mají většinou výraznou volnost v jednání při dispozici s podnikovým majetkem. V praxi se ukazuje, že zájmy manažerů a akcionářů se nemusí shodovat. Při kontrole vlastníků, kteří dohlíží na činnosti manažerů, vzniká speciální kategorie nákladů, tzv. Agency Costs. Do těchto nákladů, můžeme řadit všechny vynaložené prostředky, které nějakým způsobem souvisejí s kontrolou manažerů v podniku. Výše těchto nákladů, do určité míry může ovlivňovat vykazovanou výkonnost podniku, a také hodnotu podniku.

- **Banky a ostatní věřitelé**

Věřitelé jsou jedni z uživatelů, kteří používají informace finanční analýzy hlavně pro závěry o finančním stavu dlužníka, a to buď potencionálního, nebo už existujícího. Záleží na věřiteli, jestli poskytne anebo neposkytne daný úvěr, a také na výši úvěru a za jakých podmínek úvěr poskytne. Nedílnou součástí úvěrových smluv je tedy i řádný reporting podniku o vývoji finanční situace.

- **Stát a jeho orgány**

Pozornost státu je zaměřena převážně na revizi správnosti vykazovaných daní. Stát a jeho orgány používají podnikové informace nejen pro kontrolu podniků, které mají státní majetkovou účast, ale také pro různé statistické průzkumy, rozdělování

finančních výpomocí, jako jsou dotace, garance úvěrů, subvence a další, a v neposlední řadě k získání přehledů o finančním stavu podniků, které na základě veřejné soutěže realizují státní zakázky.

- Obchodní partneři

Obchodní partneři a dodavatelé se zaměřují zejména na schopnost podniku splácet své závazky. Zajímají se především o solventnost, zadluženost a likviditu. Obchodní partneři sledují tyto ukazatele, v krátkodobém hledisku, ale neopomíjí také hledisko dlouhodobé tj. předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů.

- Manažeři

Manažeři potřebují výsledky finanční analýzy pro operativní, ale i strategické finanční řízení podniku. Manažeři mají přístup k takovým informacím, které nejsou běžně přístupné externím zájemcům, jako jsou investoři, banky a spousty dalších zájemců, proto jsou jejich předpoklady pro zpracování finanční analýzy z hlediska přístupu k informacím nejlepší. Manažerům se reflektuje pravdivý obraz finanční situace a často tyto skutečnosti využijí při každodenní práci. Je v zájmu manažerů, aby všechny činnosti byly podřízeny základnímu cíli podniku.

- Zaměstnanci

Prosperita každého podniku a jeho hospodářská a finanční stabilita je v zájmu všech zaměstnanců. Zaměstnanců se jedná především o jistotu a perspektivu zaměstnání, také se to týká mzdové a sociální oblasti nebo o jiné výhody, které zaměstnavatel poskytuje.⁴

⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

2.3 Zdroje informací využívané při finanční analýze

Pro sestavení finanční analýzy je zapotřebí získat obrovské množství dat, a ty jsou získávány z různorodých informačních zdrojů a mají různou povahu.

Data reprezentují rozhodující, základní složku postupných fází finanční analýzy. Postupné kroky finanční analýzy jsou zaprvé data, dále metody analýzy, potom provedení analýzy, následuje interpretace výsledků analýzy a nakonec jde o syntézu a formulaci závěrů a mínění.

Za hlavní zdroje finančních informací se pokládají především účetní výkazy finančního účetnictví, informace finančních analytiků a podnikových manažerů a výroční zprávy. Předchozí výčet se jedná interních, tedy vnitřních zdrojů, ale mezi vnější, externí finanční informace si vyjmenujeme například roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.

Stav majetku, stav dluhů, dále rozdíl mezi majetkem a cizími zdroji, což je vlastní kapitál, výše výnosů a nákladů, výše příjmů a výdajů popisuje finanční situaci daného podniku. Dále stav a vývoj financí podniku lze charakterizovat účetní závěrkou, která se skládá z rozvahy, výkazu zisků a ztráty a plus příloha, která bývá v mnoha případech doplněná v predepsaných případech o výroční zprávu. Někteří podnikatelé mají povinný audit, kde auditor kontroluje, jestli účetní závěrka a výroční zpráva věrně vyobrazuje finanční situaci a výsledek hospodaření.

„Hlavním smyslem rozboru účetních výkazů jako závěrečné vrcholné fáze celkového účetního procesu je dospět k určitým závěrům o celkové finanční situaci (tj. finanční výkonnosti a finanční pozici, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí.“⁵

⁵ GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 34.

Při sestavení finanční analýzy jsou data čerpána převážně buď z více či méně vzdálené minulosti. Je tedy nutné aktualizovat zjištěné výsledky. Například u rozvahy je problém, protože zde nejsou známy aktuální hodnoty aktiv a pasiv, rozvaha je sestavována jednou ročně. K získání skutečné hodnoty dochází k využití odhadu.

Při sledování určitých dat se mohou vyskytovat určité problémy, například mohou se v nich vyskytovat chyby, neurčitosti, ale i úmyslné odchylky, mohou zkreslovat skutečnost, nebo mohou být klidně poškozená, a to při jejich vzniku, přenosu, apod. Důležitou činností, pro používání dat, je odhad, jak moc jsou daná data spolehlivá, do jaké míry, můžeme počítat s neurčitostmi a chybami.⁶

2.3.1 Rozvaha

Data, které získáváme z rozvahy, představují stav ekonomické veličiny, vlastně se jedná o stav majetku a zdrojů daného podniku, a to k určitému datu. Můžeme hovořit o tzv. okamžikových, neboli stavových ukazatelích. V zásadě platí princip bilanční rovnosti. Představuje pravidlo, které poukazuje na fakt, že nelze mít ve firmě více majetku, než zdrojů, a naopak. Což zjednodušeně znamená, že aktiva se musejí rovnat pasivům. Přehled jednotlivých částí rozvahy vyjadřuje obrázek 2.2.

Obrázek 2.2 - Rozvaha, pět základních segmentů

Aktiva (majetek)	Pasiva (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál (dluhy)
Oběžná aktiva	Krátkodobé závazky obchodního styku

Zdroj: KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0, str. 27.

⁶ GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

- AKTIVA

Aktiva lze zjednodušeně definovat jako majetek podniku a jsou seřazena podle jasného vymezení. Jednak podle funkce, kterou v podniku zastávají, potom dle doby, po kterou se majetek v podniku nachází a dále podle likvidity. Dlouhodobý majetek a oběžná aktiva jsou dvě základní složky tvořící aktiva.

První složkou je dlouhodobý majetek, který lze dále rozčlenit na dlouhodobý majetek hmotný a nehmotný. Pokud není brán zřetel na cenu a dobu použitelnosti, zahrnuje dlouhodobý majetek nemovitosti, což jsou pozemky, budovy a stavby, důlní díla a vodní díla, potom byty, technické rekultivace, předměty z drahých kovů a ložiska. Velmi podstatnou částí jsou movité věci s dobou užití, která je delší než 1 rok. Tato část obsahuje zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software a ocenitelná práva. Dlouhodobým majetkem je i goodwill

Za další rozdílnou část aktiv považujeme oběžná aktiva. Jde o majetkovou část, která obíhá, za určité časové období postupně mění svou podobu. Obíhají a postupně se od peněz přeměňují zpátky na peníze. Zodpovídají za plynulost výrobního procesu. Lze je členit z hlediska podoby na věcné, což jsou suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, a také hotové výrobky, dále na peněžní, jedná se o peníze v pokladně, na účtech, pohledávky, ale i krátkodobé cenné papíry. Oběžný majetek je v rozvaze seřazen od nejméně likvidních složek k nejvíce likvidním částem majetku. Za nejméně likvidní se považuje položka zásob, kterou můžeme dále rozlišovat na zásoby materiálu, nedokončenou výrobu a polotovary, výrobky, zvířata, zboží a zálohy na zásoby.

Nesmíme zapomínat na poslední položku v rozvaze na straně aktiv, kterou je časové rozlišení. Může se jednat o významnou položku v rozvaze, ale i o položku, která nemusí být vůbec v podniku využívána. Jedná se o náklady příštích období, např. nájemné, které bylo zaplacené dopředu, dále o komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období, např. plnění pojistných smluv, kde jde o výnos běžného období, ale dosud nebyl přijat.

- PASIVA

Pasiva můžeme rozčlenit na dvě základní kategorie, což je zřejmé z výše uvedeného obrázku 2.2, jde o vlastní kapitál a cizí kapitál. Jedná se o zdroje, které podnik využívá ke své činnosti. Kde vlastní kapitál je roven rozdílu aktiv a cizích zdrojů.

Hlavní položka vlastního kapitálu je základní kapitál. Základní kapitál je, dle zákonu č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, tvořen převážně v kapitálových obchodních společnostech. Povinnost tvořit základní kapitál vzniká komanditním společností, ve výši min. 5000 Kč, také společností s ručením omezeným, a to ve výši min. 200 tis. Kč a v neposlední řadě akciovým společností, min. 2 mil. Kč a 20 mil. Kč, pokud se jedná o akciovou společnost s veřejnou nabídkou akcií.

Za další položku vlastního kapitálu se považují kapitálové fondy, jejichž tvorba a také čerpání je řízeno stanovami společnosti. Na straně pasiv do složky vlastního kapitálu se řadí i oceňovací rozdíly, které plynou z přecenění majetku a závazků a rozdíly vzniklé při transformacích společností.

Zisk z minulých let, představuje nerozdělený zisk nebo neuhrazenou ztrátu, a hospodářský výsledek běžného účetního období, který musí být shodný s daty v účetním výkazu zisků a ztrát, jsou poslední složky vlastního kapitálu.

Cizí zdroje jsou zdroji, které byly podniku zapůjčeny na určitou dobu, a byly nabyty od jiných subjektů. Soustavu cizích zdrojů je tvořen rezervami, dlouhodobými a krátkodobými závazky, bankovními úvěry a finančními výpomocemi a časovým rozlišením.

První kategorií cizího kapitálu jsou rezervy, které mají zabezpečit plynulý chod činnosti podniku v případě neočekávaných výkyvů v hospodaření. V podstatě podnik vytváří rezervy pro případ budoucího očekávaného jednorázového výdaje, který by mohl mít neblahý dopad na průběh hospodaření. Pro krytí takovýchto dlouhodobých výkyvů je podnikem tvořena rezerva.

Rezervy účetní se řídí zákonem o účetnictví, jsou tvořeny na vrub nákladů a nejsou daňovým nákladem.⁷

Dlouhodobé závazky převážně představují dluhopisy a půjčky od nebankovního sektoru, které mají lhůtu splatnosti nad 1 rok. Hlavními dlouhodobými závazky jsou emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky k úhradě, závazky k podnikům s rozhodujícím a podstatným vlivem, dlouhodobé přijaté zálohy a další.

Časové rozlišení jsou výdaje příštích období např. nájemné, které je placeno pozadu a výdaje, které plynou z nevybrané dovolené, a výnosy příštích období, mohou být např. předem přijaté nájemné, dosud nevyfakturované dodávky.⁸

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Úlohou výkazu zisku a ztráty je zjišťování, jakým způsobem byly tvořeny jednotlivé položky výsledku hospodaření a v jaké výši.

Obsahové položky výkazu zisku a ztráty jsou náklady a výnosy za běžné období. Ve zkratce lze vyjádřit výsledek hospodaření jako rozdíl výnosů a nákladů.

„Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů.“⁹ Vznik nákladů je doprovázen úbytkem majetku, který je vykazován v rozvaze podniku. Ve výkazu zisku a ztráty se bude v případě nákladů jednat o spotřebu, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

„Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží

⁷ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

⁸ GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

⁹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

a služeb.“¹⁰ Do výnosů se započítávají přírůstky majetku a také navrácení spotřebovaného majetku.

V současnosti se u nás používá forma úpravy výkazu zisku a ztráty, která se zakládá na principu zjednodušeného druhového členění nákladů. Náklady a výnosy jsou členěny podle podnikatelské činnosti podniku. Jedná se oblast provozní, finanční a mimořádné činnosti. V České republice právní úprava umožňuje sestavení výkazu zisku a ztráty vertikální podobu výkazu. Princip je v tom, že výsledek hospodaření je zjišťován za každou činnost odděleně. V tabulce 2.2 je znázorněna struktura výkazu zisku a ztráty.¹¹

Tab. 2.2 – Struktura výkazu zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH _p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH _f	= Finanční výsledek hospodaření
D _b	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH _b	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH _p + VH _f – D _B)
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH _M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH _B + VH _M)

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6, str. 55.

¹⁰ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

¹¹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

2.3.3 Cash flow

Hlavní funkcí analýzy výkazu cash flow je vysvětlit nejvýznamnější faktory ovlivňující příjmy a výdaje hotovosti a z toho vyplývající stav hotovosti k danému okamžiku. „*Cash flow je toková veličina vyjadřující rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období.*“¹²

Cash flow je založen na zásadě, že ukazuje skutečnou a nezkreslenou skutečnost. Podnikový management výkaz cash flow a zisk využívá ke své činnosti dennodenně.

Cash flow i zisk jsou souhrnnou kategorií, která slouží především k finančnímu rozhodování pro krátké období, což je spojeno s likviditou, pro dlouhé období, jež je propojeno s rentabilitou a s rozhodováním o efektivnosti a návratnosti a v neposlední řadě s financováním potřeb z vlastních i cizích zdrojů, tedy zadlužeností. Informace, jež jsou analýzou cash flow poskytované, mají neocenitelně potřebnou hodnotu pro dobré rozhodování managementu podniku, taktéž investorů, akcionářů i věřitelů, které představují banky. Základním nástrojem analýzy cash flow je výkaz cash flow.

Výkaz cash flow má hlavně význam pro objasnění změn peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů určitého podniku v daném účetním období. „*Peněžní toky představují přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě.*“¹³ Jako peněžní ekvivalenty můžeme považovat krátkodobý a likvidní majetek, což znamená, že je rychle a lehce směnitelný a není zde předpoklad výrazné změny hodnoty v čase.¹⁴

¹² DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

¹³ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

¹⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

2.3.4 Příloha účetní závěrky

Smyslem této přílohy je zejména poskytnout doplňující a objasňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Hlavním předpokladem u přílohy účetní závěrky je neutralita, spolehlivost a jasné vedení účetních záznamů. Podává přehled o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, dále o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření. Údaje jsou zejména užitečné a obsahově významné pro externí uživatele. Doplňuje údaje pro srovnatelnost výkonnosti podniku v určitém období. Příloha obsahuje informace, jako jsou např.

- „*Obecné údaje,*
- *informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování,*
- *doplňující informace k rozvaze a přehled o peněžních tocích.*“¹⁵

2.3.5 Výroční zpráva

„Povinné náležitosti výroční zprávy jsou upravené v § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. Výroční zpráva obsahuje povinně informace:

- *o minulém vývoji činnosti účetní jednotky a o jejím postavení nejméně za dvě bezprostředně předcházející účetní období,*
- *o skutečnostech, které poskytují informace o podmínkách či situacích, které nastaly až po konci rozvahového dne,*
- *o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,*
- *o pořizování vlastních akcií,*
- *o tom, zda účetní jednotka má organizační složku v zahraničí.*“¹⁶

¹⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

¹⁶ GRÜNWARD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

2.4 Absolutní ukazatele

V horizontální a vertikální analýze se provádí operace s účetními výkazy, ve kterých je na každém důležitém řádku napsán údaj, jak za běžný rok, za minulý rok, tak i za co nejvíce dalších předešlých účetních období. Ve výsledku takto sestavené analýzy se nám zachycuje pohyb peněžních a finančních prostředků v tokových i stavových veličinách.

Účelem horizontální a vertikální analýzy bývá především analýza předešlého vývoje finanční situace a příčiny vzniku jednotlivých situací.

2.4.1 Horizontální analýza

Pro horizontální analýzu existuje řada jiných označení, například analýza trendů nebo tzv. analýza po řádcích. V každém případě jde o srovnávání změn položek jednotlivých výkazů v čase. Lze tedy hovořit o vývoji absolutních ukazatelů za určité období. Sledované změny nám mohou nastínit a pomoci nám s možným vývojem daných ukazatelů v budoucnosti. Musíme však být na pozoru, protože v případě odhadu budoucího vývoje bude mít velký vliv, jestli se podnik bude chovat stejně jako v minulých letech, a to je závislé i na okolí podniku. K analýze se využívají řetězové a bazické indexy, provádí se rozbor změn absolutních, ale i relativních.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je rok předchozí.

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, jinak zvaná jako procentní analýza prezentuje znázornění jednotlivých údajů v účetních výkazech, a to jako procentní podíl k zvolené základně, která zastupuje hodnotu 100 %. Tato základna je pouze jedna. Mimo jiné se může této

analýze také říkat strukturální. Jako základna, při sestavení vertikální analýzy, pro rozbor rozvahy se používá výše aktiv celkem nebo výše pasiv celkem.¹⁷

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Na jednotlivých řádcích lze absolutní hodnoty upravovat třemi metodami. Za prvé se určí rozdíl mezi daty za dva, většinou po sobě jdoucí, roky. Zpravidla se odečítá od dat za běžný rok data za minulý rok. Hledají se největší kladné či záporné výkyvy.

Druhým způsobem se vypočítávají určité indexy či podíly dat za rok běžný a rok minulý. Zde se soustředíme na výrazně vysoké nebo nízké indexy, hlavně pokud se jedná o položky s naprosto nápadnými rozdíly.

Nebo se všem položkám přiřadí určitý podíl v procentech na celkových aktivech nebo pasivech. Zde se sledují abnormální změny podílů na celkovém rozvahovém součtu. „*Změny zjištěné v aktivech se srovnávají se změnami v pasivech, a zkoumají se jejich vzájemné návaznosti, a příčinné souvislosti s věcnými vnitřními a vnějšími vlivy.*“¹⁸

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Relativní ukazatele hrají významnou roli při analýze výkazu zisku a ztráty. Počítají se meziroční indexy, ze kterých lze odvodit určitý nesoulad v relativních změnách výnosových a nákladových položek, zde jde o horizontální analýzu a u

¹⁷ PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2010*. 3. vyd. Praha: 1. VOX, 2010. 208 s. ISBN 978-80-86324-92-0.

¹⁸ PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2010*. 3. vyd. Praha: 1. VOX, 2010. 208 s. ISBN 978-80-86324-92-0.

jednotlivých položek se počítají procentní podíly na tržbách, v případě změny podílu se může jednat o změnu sortimentu, cen, nehospodárnost, což je vertikální analýza.

2.5 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele a jejich analýza má za cíl pokrýt všechny části výkonnosti podniku. Analýza se může lišit členěním, počtem ukazatelů i způsobem sestavení, podle požadovaného výsledku a také podle toho, pro koho je analýza zpracovávána. Ukazatele lze seřadit do určité struktury, která může být buď paralelní, nebo pyramidová.

„V paralelní soustavě jsou vytvořeny bloky ukazatelů měřících určitou stránku finanční situace. Pyramidové soustavy jsou určeny pro rozklad syntetického ukazatele, jehož výběr je podřízen účelu analýzy.“¹⁹

2.5.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se někdy nazývají také např. ukazatele výnosnosti, návratnosti a profitability ratio. Tyto ukazatele jsou sestavovány jako jistý poměr výstupů, což představuje konečný výsledek podnikatelské aktivity k určité srovnávací základně, tedy vstupu. Tato základna může vycházet ze strany aktiv, pasiv i z jiných měřítek. Ukazatelem je znázorněn kladný či záporný vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu.

„Udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.“²⁰

- **Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)**

Výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Tento ukazatel je spojen se základní faktem, že podniky pro financování svých potřeb musí získávat další dodatečné

¹⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

²⁰ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

zdroje. „Ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli.“²¹

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Rezervy + dl. závazky + dl. BÚ} \quad (2.4)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky, VK je vlastní kapitál a dl. BÚ jsou dlouhodobé bankovní úvěry.

- **Rentabilita aktiv (ROA)**

Jedná se o významné měřítko ve skupině ukazatelů rentability. Vypočítá se jako poměr zisku a celkových aktiv, které mohly být financovány jak z vlastního kapitálu, tak i z cizího kapitálu.

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.5)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky a A jsou celková aktiva.

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Tento ukazatel je hlavním ukazatelem, na který se soustřeďuje převážně pozornost akcionářů a společníků, ale také ostatních investorů.

„Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionáře.“²²

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.6)$$

kde EAT je čistý zisk a VK je vlastní kapitál.

²¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

²² KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

- **Rentabilita tržeb (ROS)**

V případě problémového výsledku vypočteného ukazatele rentability tržeb, se lze domnívat, že došlo k potížím i ve všech ostatních oblastech.

Ve jmenovateli se objevují tržby, které určují ocenění výkonu podniku na trhu za určité období. Jsou-li v podniku nestálé podmínky, je vhodné použít variantu výpočtu s EBIT v čitateli. Je-li při výpočtu použit zisk po zdanění, hovoříme o tzv. ziskové marži. „Ukazatel určuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb.“²³

$$ROS = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.7)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky a T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.8)$$

kde EAT je čistý zisk a T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

- **Pyramidový rozklad ukazatele ROE**

Základem pyramidového rozkladu je rozklad vybraného vrcholového ukazatele, a postupné rozkládání na dílčí části. Úlohou je identifikace a určení míry vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Výsledné poznatky z rozkladu soustavy lze použít k odкрыtí vzájemných vztahů a vazeb mezi jednotlivými ukazateli. Pokud je pyramidová soustava vhodně sestavená může poskytnout analytikům významné informace o různých aspektech, které ovlivňují vrcholový ukazatel. Detailní rozklad ukazatele ROE je zobrazen v obrázku 2.4.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.9)$$

²³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

kde $\frac{EAT}{VK}$ je rentabilita vlastního kapitálu, $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce zisku, $\frac{EBIT}{T}$ je provozní rentabilita, $\frac{T}{A}$ je obrat aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

$$\text{Daňová redukce zisku} = \frac{EAT}{EBT}, \quad (2.10)$$

kde EAT je čistý zisk a EBT je zisk před zdaněním.

$$\text{Úroková redukce zisku} = \frac{EBT}{EBIT}, \quad (2.11)$$

kde EBT je zisk před zdaněním a EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

$$\text{Provozní rentabilita} = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.12)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky a T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

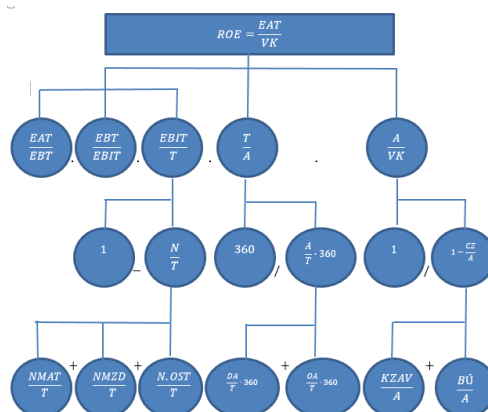
$$\text{Obrat aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.13)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží a A jsou celková aktiva.

$$\text{Finanční páka} = \frac{A}{VK}, \quad (2.14)$$

kde A jsou celková aktiva a VK je vlastní kapitál.

Obrázek 2.4 – Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6, str. 89.

2.5.2 Analýza odchylek

Vyhledávat a uskutečňovat rozborů odchylek syntetických ukazatelů, hledat a určovat faktory, nejvíce ovlivňující ukazatel je důležitým analytickým úkolem. Problém lze řešit pomocí aplikace metody pyramidového rozkladu. Kde pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu je uveden výše. Vazby mezi ukazateli jsou zaznamenány jako matematická rovnice, kdy celý pyramidový rozklad vyjadřuje soustavu rovnic. Důležitým faktorem pro použití pyramidového rozkladu je správné sestavení tohoto rozkladu, a také metody použité k vyčíslení vlivů dílčích faktorů. „Příčinnou souvislost mezi vrcholovým ukazatelem x a dílčími ukazateli a_i lze zachytit pomocí funkce $x = f(a_1, a_2 \dots a_n)$, která umožňuje kvantifikovat míru vlivů dílčích ukazatelů jako příčinných faktorů na změnu zvoleného vrcholového ukazatele.“²⁴

Odchylka vrcholového ukazatele může být znázorněna jako součet odchylek daných dílčích ukazatelů.

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i} \quad (2.15)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

Možné je provést analýzu absolutní odchylky, $\Delta x = x_1 - x_0$, ale i relativní odchylky, $\Delta x = (x_1 - x_0)/x_0$.

Vystihnout funkci $x = f(a_1; a_2 \dots a_n)$ lze za pomoci dvou základních vazeb, a to aditivní a multiplikativní vazby.

$$\text{Aditivní vazba } x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.16)$$

$$\text{Multiplikativní vazba } x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n \quad (2.17)$$

²⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

- Aditivní vazba

„Vyčíslení vlivů u aditivní vazby je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů.“²⁵

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (2.18)$$

kde $\Delta a_{i,1} - a_{i,0}$, $a_{i,0}$, resp. $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele i pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).

- Multiplikativní vazba

Vyskytují se čtyři základní metody rozkladu, a to jsou metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda rozkladu. V dalším výkladu bude uvedena metoda postupných změn a logaritmická metoda, což jsou nejčastěji využívané metody. V rámci praktické části byla použita metoda postupných změn.

Metoda postupných změn

„U metody je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. V případě součinu tří dílčích ukazatelů, $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$, jsou vlivy vyčísleny následovně.“²⁶

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \end{aligned} \quad (2.19)$$

kde x je vrcholový ukazatel, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele.

²⁵ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

²⁶ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

Logaritmická metoda

V této metodě se odráží aktuální změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých odchylek (vlivů). „*Dá se říci, že se vychází ze spojitých výnosů, neboť $\ln I_{a_i}$ a $\ln I_x$ znamenají spojitý výnos ukazatelů a_i a x .*“²⁷ Vlivy jednotlivých ukazatelů lze vyjádřit vzorcem.

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \quad (2.20)$$

Zároveň jsou indexy analyzovaných a dílčích ukazatelů znázorněny následovně.

$$I_x = \frac{x_1}{x_0} \quad (2.21)$$

$$I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}} \quad (2.22)$$

2.5.3 Ukazatele likvidity

Činitele, které mohou působit na likviditu, kromě výše krátkodobých závazků je spousta a zohledňují se ve výsledných hodnotách likvidity. Externí ekonomické prostředí může být jeden z faktorů ovlivňující likviditu. Čím větší jsou zaznamenávány výkyvy v ekonomickém prostředí, tím je vyšší i opatrnost podniku a tudíž se to odrazí i na likviditě. Mezi další faktory, mající vliv na likviditu řadíme např. odvětví daného podniku, délka výrobního cyklu nebo struktura odvětví. Existuje likvidita běžná, pohotová a hotovostní likvidita.

- **Běžná likvidita**

„*Měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku.*“

²⁸Význam spočívá v tom, kolikrát mohou být věřitelé uspokojeni podnikem, v případě,

²⁷ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

²⁸ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

že by všechny oběžná aktiva v tomto okamžiku přeměnily na hotovost. Úhrada krátkodobých závazků z jednotlivých příslušných položek aktiv má podstatný význam pro úspěšnost činnosti podniku, v tom spočívá smysl tohoto ukazatele. U běžné likvidity sledujeme citlivost na strukturu a oceňování zásob a pohledávek.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{kr.závazky}, \quad (2.23)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

- **Pohotová likvidita**

Při konstrukci ukazatele se vychází z ukazatele běžné likvidity a jde o to, aby z něj byla vyloučena nejméně likvidní část oběžných aktiv, kterými jsou v zásoby. Mezi zásoby se řadí suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky. Čítec se upravuje o položky nedobytných pohledávek, případně o pohledávky s pochybnou dobytostí. Doporučené hodnoty jsou vyobrazeny v tabulce 2.3.

Tab. 2.3 – Pohotová likvidita

Pohotová likvidita	
Optimální hodnota	0,7 – 1,0
Konzervativní strategie	1,1 – 1,5
Vysoce agresivní strategie	0,4 – 0,7

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - zásoby}{kr.závazky}, \quad (2.24)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

- **Hotovostní likvidita**

Hotovostní neboli peněžní likvidita. Hotovost lze definovat jako veškeré platební prostředky, nejedná se pouze o částku prostředků na běžném nebo jiném účtu, v pokladně, ale rovněž hotovost zahrnuje volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele je vyjádřena hodnotou 0,2.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{kr.závazky} \quad (2.25)$$

2.5.4 Ukazatele aktivity

Řízení aktivity je hlavním atributem pro ukazatele aktivity. Vystupují jako složené ukazatele, které jsou sestaveny z položek jak rozvahy (majetek), tak z výkazu zisku a ztráty (tržby). Poskytují informace o využití podniku jednotlivých částí majetku, zda má podnik rozsáhlé majetkové kapacity, které však příliš nevyužívá, nebo na druhou stranu dosahuje příliš vysoké rychlosti obratu, což může signalizovat nedostatek produktivních aktiv a v případě růstových možností nebude mít šanci pro jejich realizaci. Je možné konstruovat dva typy ukazatelů aktivity, záleží buď na počtu obrátů, nebo na době obratu.

- **Obrat aktiv**

Je to souhrnný ukazatel, jehož cílem je změřit efektivnost využívání celkových aktiv. „*Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.*“²⁹ Pokud nebudeme přihlížet ke kritériím podnikového odvětví či sektoru, můžeme konstatovat, že výše obratu aktiv by měla být minimálně na úrovni hodnoty 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.26)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží a A jsou celková aktiva.

- **Obrat dlouhodobého majetku**

Obrat dlouhodobého majetku je měřítkem efektivnosti s jakou jsou využívány budovy, stroje, zařízení a jiné dlouhodobé majetkové složky. „*Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok.*“³⁰ V případě nových investic, je tento ukazatel významnou součástí pro zhodnocení možností investování. Dalším faktorem

²⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

³⁰ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

ovlivňujícím ukazatel je ocenění jednotlivých majetkových částí. Zvyšování fixních nákladů jako je údržba a odpisy, je zapříčiněno klesající hodnotou tohoto ukazatele, což může mít za následek i citlivost podniku na případný pokles tržeb.

$$\text{Obrat DM} = \frac{T}{DM}, \quad (2.27)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží a DM je dlouhodobý majetek.

- **Obrat zásob**

Sestavení ukazatele nemusí být vždy stejné, existují různé názory na sestavení, které jsou různé. Možnost vypočítat tento ukazatel pro každou položku rozvahy zvlášť, jsou-li k dispozici vnitřní data o jednotlivých položkách rozvahové kategorie zásob. V případě, že hodnota ukazatel vykazuje v porovnání s průměrem lepší výsledky, může to znamenat, že ve firmě se nenachází zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly zbytečné financování.

. „Udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna.“³¹

$$\text{Obrat zásob} = \frac{T}{Z}, \quad (2.28)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží a Z jsou zásoby.

- **Obrat pohledávek**

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{T}{\text{Pohledávky}}, \quad (2.29)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

³¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

- **Obrat závazků**

$$\text{Obrat závazků} = \frac{T}{\text{závazky}}, \quad (2.30)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

- **Doba obratu zásob**

„Vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).“³² Tento ukazatel je u zásob hotových výrobků a zboží také ukazatelem likvidity, protože současně udává počet dnů, po jejichž uplynutí se zásoba promění v peněžní prostředky nebo pohledávky.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{Z}{(T/360)}, \quad (2.31)$$

kde Z jsou zásoby a T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

- **Doba obratu pohledávek**

Měří počet dnů, které uplynou za dobu, kdy je příjem peněžních prostředků za tržby zadržen v pohledávkách. Za provedené tržby, také výrobky, které firma vyrobila a poskytnuté služby, firma nedostane peníze ihned, musí čekat na inkaso plateb. Faktory působící na tento ukazatel jsou např. velikost a postavení firmy na trhu, zvyklosti určitých zemí a další.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{(T/360)}, \quad (2.32)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

³² KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

- **Doba obratu krátkodobých závazků**

„Ve jmenovateli jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků.“³³ Ukazatelem je udáno, kolik dnů zůstanou krátkodobé závazky nezaplacené a podnik po tuto dobu využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{kr.závazky}}{(T/360)} \quad (2.33)$$

kde T jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

2.5.5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelem je vyjádřena skutečnost, že aktiva podniku jsou financována z cizích zdrojů. Výnosnost kapitálu akcionářů, ale i riziko je využitím cizích zdrojů velice ovlivňováno. Podnikové činnosti musejí být určitou měrou financovány z vlastního a i z cizího kapitálu. Cizí zdroje mají ve srovnání s vlastními zdroji podstatně nižší cenu, proto jsou k podnikovým činnostem využívány cizí zdroje. „Nižší cena nákladů na kapitál věřitelů, je dán tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů.“³⁴ Tento ukazatel je ovlivněn různými faktory, jež podniky posuzují, mezi hlavní patří tyto čtyři, riziko, daně, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.

- **Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost)**

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.34)$$

kde CZ jsou cizí zdroje a A jsou celková aktiva.

³³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

³⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

- **Ukazatel dlouhodobé zadluženosti**

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dl. závazky} + \text{dl. BÚ}}{A}, \quad (2.35)$$

kde dl. BÚ jsou dlouhodobé bankovní úvěry a A jsou celková aktiva.

- **Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (finanční samostatnost)**

Ukazatel je vyjádřen poměrem vlastního kapitálu na celkových aktivech, což znamená, z jaké části jsou podniková aktiva hrazena kapitálem akcionářů.

$$\text{Poměr VK na A} = \frac{VK}{A}, \quad (2.36)$$

kde VK je vlastní kapitál a A jsou celková aktiva.

Zadluženost měřená ukazatelem celkové zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti a ukazatelem finanční samostatnosti se pohybuje v rozmezí $<0,1>$, tzn., že jde o lineární růst zadluženosti, a maximální zadlužeností je 100 %.

- **Poměr kapitálu věřitelů a kapitálu akcionářů**

Jedná se o zásadní ukazatel, tento ukazatel ovlivňuje míru rizika, které úzce souvisí s podnikatelskou aktivitou. Rozmezí hodnot tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu $<0,\infty>$. Pro investory je tento ukazatel považován za klíčový a posuzuje se ještě spolu s dalším ukazatelem. Jedná se o následující ukazatel, a to ukazatel úrokového krytí.

$$\text{Poměr kapitálu věřitelů a akcionářů} = \frac{CZ}{VK}, \quad (2.37)$$

kde CZ jsou cizí zdroje a VK je vlastní kapitál.

- **Ukazatel úrokového krytí**

„Výše tohoto ukazatele vypovídá o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce pokryje úrokové platby.“³⁵ Důležitý ukazatel například pro ratingové agentury. Při hodnotě ukazatele 3 se zvažuje rozmezí investice a spekulace.³⁶

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}, \quad (2.38)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

- **Ukazatel úrokového zatížení**

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}, \quad (2.39)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

- **Finanční páka**

Nejpříznivější zadluženost lze získat nejpříhodnějším poměrem vlastních a cizích zdrojů financování. Využitím ve větší míře vlastní kapitál ke krytí potřeb podniku je dražší a pro podnik by to mohlo znamenat zbytečnou finanční zátěž. Trend tohoto ukazatele je udržovat hodnoty stabilní.

$$\text{Finanční páka} = \frac{A}{VK}, \quad (2.40)$$

³⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

³⁶ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.

3 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

V této kapitole bude charakterizována firma Kofola a.s. Bude určeno, čím se firma zabývá a jaká je její výrobní činnost. Dále bude popsána historie firmy. Poté je v této kapitole vymezen management firmy včetně hierarchie. Poté bude popsána struktura dodavatelů a odběratelů, ale i konkurence firmy Kofola a.s. Poté bude realizováno zhodnocení výsledků vertikální a horizontální analýzy. Především bude provedena horizontální a vertikální analýza. Nejprve bude provedena horizontální analýza rozvahy, a to analýza aktiv a pasiv podniku za sledované období roku 2010 až 2013. Dále dojde ke zpracování vertikální analýzy, budou se hodnotit vypočítané hodnoty vertikální analýzy rozvahy, jedná se o aktiva a pasiva.

Firma vznikla v roce 2006. Kofola ČeskoSlovensko je součástí skupiny Kofola. Vyrábí jedinečné a chutné nealkoholické nápoje v sedmi závodech na čtyřech trzích střední a východní Evropy. Firma Kofola vyrábí tradiční československý nápoj s příchutí koly a s originální a nezaměnitelnou recepturou. Pod firmu Kofola spadá také pramenitá voda Rajec, sirupy Jupí a dětské nápoje Jupík, hroznová Vinea, čerstvé ovocné a zeleninové šťávy Ugo, hřejivé nápoje Natelo, energetický nápoj Semtex, domácí limonádu Bublino další tradiční československé značky. V Polsku distribuuje Hoop Colu nebo ovocné sirupy Paola a spoustu dalších nápojů. Skupinu Kofola také tvoří další společnosti, které jsou uvedeny v následující tabulce 3.1.

Tab. 3.1 - Společnosti patřící do skupiny Kofola

Kofola S. A.	Kutno (Polsko)
Kofola ČeskoSlovensko a .s.	Závody v Ostravě (Česká Republika)
Kofola a. s.	Rajecká Lesná, Senec, Malý Šariš, Zvolen (SR)
Kofola a. s.	Krnov, Mnichovo Hradiště (Česká Republika)
OOO Megapack	Moskva (Rusko)
UGO Trade s. r. o.	Krnov (Česká Republika)
Santa trans spol. s r. o.	Krnov (Česká Republika)

Zdroj: Vlastní zpracování dle internetové stránky³⁷

³⁷ Kofola.cz. *Struktura firmy* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/obsah/struktura-firmy>

V souladu s licenční smlouvou, také firma Kofola a.s. vyrábí a prodává RC Colu, Oranginu a Pickwick. Dále se Kofola pyšní výhradní distribucí značek Evian, Badoit a Rauch pro Českou a Slovenskou republiku a také je oficiálním distributorem léčivé Vincentky.³⁸

Přehled produktů společnosti Kofola je znázorněn v následující tabulce 3.2.

Tab. 3.2 - Produkty společnosti Kofola

Kofola	Citrus, Skořicová, Bez cukru, Barborková, Višňová, Extra Bylinková, s Guaranou, Vanilková, Marcipánová
Rajec	Kojenecká voda, Kyslík, s ovocnou šťávou (Lesní malina, Lesní jahoda, Brusinka, Angrešt), Bylinka (Mateřídouška, Pampeliška), s extrakty stromů a bylin (Kaštan, Máta)
RAUCH	Ice Tea, Nativa, Bravo, Happy Day
Jupí	Double sirupy (Višeň, Mango), Sirupy superhusté (Jablko, Hruška, Pomeranč, Malina,...), Sirupy (ve skle, pet láhvi, kanystru), Ovocné nápoje (Pomeranč, Zahradní směs, Multivitamin).
Jupík	Crazy Aqua, Sport Aqua, Funny Fruit
Semtex	Champagne, Crazy, Cactus, Cool,
Další produkty:	UGO, ORANGINA, TOP TOPIC, Vinea, Chito, NATELO, RC COLA, BUBLIMO, EVIAN, VINCENTKA, BADOIT.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě internetu³⁹

3.1 Základní informace o společnosti

Předmětem podnikání je pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb s pronájmem, dále výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.⁴⁰

³⁸ Kofola.cz. *Profil společnosti* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z:

<http://firma.kofola.cz/obsah/profil-spolecnosti>

³⁹ Kofola.cz. *Naše nápoje* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/nase-napoje>

⁴⁰ Kurzy.cz. *Předměty podnikání* [online]. © 2000 - 2015 [cit. 2015-16-01]. Dostupné z: <http://rejstrik-firem.kurzy.cz/27767680/kofola-as/predmety-podnikani-historie/>

Informace z obchodního rejstříku jsou uvedeny v tabulce 3.3.

Tab. 3.3 - Obchodní rejstřík

IČO:	27767680
Obchodní firma:	Kofola a.s.
Právní forma:	Akciová společnost
Sídlo:	Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem, 794 01 Krnov
Zapsáno u soudu:	Krajský soud v Ostravě
Spisová značka:	B 3021
Datum zápisu:	15. 5. 2006
Základní kapitál:	268 653 000 Kč (splaceno 100 %)

Zdroj: Vlastní zpracování podle informací z internetu⁴¹

3.2 Historie firmy

V roce 1993 se rozhodla rodina řeckého rodáka Kostase Samarase koupit Nealko Olomouc v Krnově, což byla v té době sodovkárna státního podniku a začala vyrábět syčené nápoje pod původním názvem SP Vrachos s. r. o. a také došlo k založení firmy HOOP v Polsku.

Roku 1996 došlo k založení dceřiné dopravní společnosti SANTA - NÁPOJE KRNOV. V tomto roce můžeme oficiálně hovořit o vzniku společnosti Kofola, jak ji známe dnes. Dále rok 1998 přinesl v podniku výrazný technologický rozvoj a podnik vstoupil na slovenský trh. Dalším významným krokem, bylo představení značky Jupí v roce 1999.

Roku 2000 podnik uzavírá licenční smlouvu s opavskou farmaceutickou společností Ivax a poprvé spojuje svůj výrobní program s nápojem Kofola.

⁴¹ Kurzy.cz. *Předměty podnikání* [online]. © 2000 - 2015 [cit. 2015-16-01]. Dostupné z: <http://rejstrik-firem.kurzy.cz/27767680/kofola-as/predmety-podnikani-historie/> a Justice.cz. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. © 2012-2014 [cit. 2015-16-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=76545&typ=PLATNY>

Roku 2001 kupuje podnik registrovanou ochrannou známku Top Topic, a dochází ke znovuvvedení nápoje obsahující hroznovou šťávu na český a slovenský trh. Pod skupinu nápojů Jupí, se přidává nový ovocný nápoj pro děti Jupík. Začalo se s výstavbou výrobního závodu v Rajecké Lesné na Slovensku.

Rok 2002 se stal rokem expanzí a strategických investic – podnik rozhodl o koupi registrované obchodní známky a originální receptury tradičního nápoje Kofola od společnosti Ivax, tato investice stála 215 milionů korun. Bylo změněno obchodní jméno společnosti v České republice a její dceřiné společnosti na Slovensku oficiálně na Kofola, a.s.

Kofola a.s. získává v roce 2003 certifikaci svého systému jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2000.

Kofola Citrus byla představena roku 2004, jednalo se o první inovace tradičního nápoje Kofola po 40 letech. Začínají se vyrábět balené vody s pramenitou vodou Rajec.

V roce 2006 učinil podnik další kroky k rozšíření jeho působení a kupuje českou nápojářskou společnost Klimo, s.r.o. a na trh se zavádí nová řada přírodních 100% džusů a ovocných nápojů Jupí.

Podnik v roce 2007 přichází s novým výrobkem Rajec Bylinka, jedná se o přírodní pramenitou vodu obohacenou o rostlinné výtažky z meduňky a mateřídoušky. Kofola se umístila na 8. místě v žebříčku 100 obdivovaných firem České republiky.

Roku 2008 se stal dalším novým produktem, který začala společnost Kofola vyrábět „Kofola bez cukru“. Společnost Kofola na Slovensku koupila ochrannou známku Vinea.

Posílení firmy Pinelli v roce 2011 doplnila portfolio o energetické nápoje Semtex a Erektus. Znovuobnovení výroby nápoje Kofola v podobě plechovky. Společnost investuje do moderních technologií hotfill částku 150. mil Kč, tato

technologie umožnila výrobu ovocných nápojů bez konzervantů. Generální ředitel Kofoly Jannis Samaras vyhrál titul v soutěži Podnikatel roku 2011.

Společnost Kofola roku 2012 začala jako první v České a Slovenské republice vyrábět produkty, které jsou slazené výtažky ze stévie. Tohoto roku také společnost kupuje unikátní technologii pro ošetřování potravin zvanou paskalizace, jedná se o ošetření potravin vysokým tlakem. Tímto krokem získává společnost majoritní postavení jedné z největších sítí juice barů UGO.

Počátkem roku 2013 jsou na trhu představeny 100 % čerstvé ovocné a zeleninové šťávy UGO, které jsou ošetřené jen paskalizací v Krnovském závodě. Mnoho nápojů společnosti jako jsou např. Vinea 0,2l plech, Rajec brusinka a angrešt a Pickwick ice tea získávají ocenění Volba spotřebitelů – novinka roku 2013.

V roce 2014 díky akvizici společnosti Mangaloo, jež byla vlastníkem sítě freshbarů, se Kofola stává největším provozovatelem barů s čerstvou šťávou s 50 provozovnami UGO. Do svého prodejního artiklu přebírá i tradiční minerální vodu Vincentku.

Od začátku roku 2015 Kofola exkluzivně distribuuje produkty společnosti Rauch v České republice a na Slovensku.⁴²

3.3 Management firmy

Způsob jednání představenstva je, že společnost zastupují vždy společně předseda představenstva spolu s jedním členem představenstva nebo místopředseda představenstva spolu s jedním členem představenstva.

Hierarchii firmy Kofola a.s. můžete vidět níže v tabulce 3.4.

⁴² Kofola.cz. *Historie* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/historie>

Tab. 3.4 – Management firmy

Představenstvo (statutární orgán)			
Jméno:	Janis Samaras	Marián Šefčovič	Jiří Vlasák, René Musila, Daniel Buryš
Funkce:	předseda	místopředseda	členové
Dozorčí rada			
Jméno:	Petr Pravda	Niki Sommerová	Kostas Samaras
Funkce:	předseda	člen	člen

Zdroj: Vlastní zpracování z dostupných informací z internetu⁴³

3.4 Struktura dodavatelů a odběratelů

Následuje přiblížení odběratelů a dodavatelů, kteří se významným dílem podílejí na fungování podniku Kofola a.s.

3.4.1 Odběratelé

V odvětví se nachází celá řada odběratelů. Od velkých obchodních řetězců, různých prodejen, restaurací, kaváren, hospod až po malé prodejny. Mezi nejvýznamnější z nich můžeme zařadit velké obchodní řetězce, tyto obchodní řetězce mají na trhu velice silné postavení, a proto si obvykle mohou diktovat podmínky. Kofola je velice váženou, známou a rozšířenou značkou, proto obchodní řetězce nemohou postrádat tuto významnou značku nealkoholického nápoje ve své nabídce, protože jedním z faktorů výběru občana je, že si vybírá zboží, které má dlouholetou tradici a má na trhu své zavedené místo. Výrobce nápojů Kofola a odběratelé, tedy obchodní řetězce, musí při vzájemném obchodování také brát v úvahu, jak bude reagovat konkurence. Síla odběratelů se dá tedy označit jako průměrná.

⁴³ Justice.cz. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. © 2012-2014 [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=76545&typ=PLATNY>

3.4.2 Dodavatelé

V tomto odvětví se nachází v podstatě mnoho různých dodavatelů, kteří jsou vzájemně nahraditelní. Nahraditelnost se týká hlavně dodavatelů takových surovin, u kterých se nemusí brát v potaz sezónní vlivy a výkyvy, komodity jako například cukr jsou ovlivňovány sezónními vlivy. V odvětví se jedná převážně o dodavatele konkrétních vstupů, potřebných pro výrobu, což je především voda, cukr CO₂, různé koncentráty a mnoho dalších surovin. Nejedná se, ale pouze o dodavatele surovin, ale také například o dodavatele obalů a dalších materiálů. V případě dodavatelů, stejně jako u odběratelů se musí zohledňovat potencionální chování konkurentů. Síla dodavatelů se dá tedy považovat za nižší než u odběratelů, ale také jako průměrná.

3.5 Konkurence

V panoramatu potravinářského průmyslu roku 2013 jsou přiblíženy největší firmy, které se zabývají výrobou nealkoholických nápojů. V roce 2013 můžeme považovat za firmu s největším podílem na tomto trhu společnost Karlovarské minerální vody, a. s., dalšími společnostmi jsou pak, Poděbradka, a. s, Karlovarská Korunní, s. r. o., Hanácká kyselka, s. r. o. a ONDRÁŠOVKA, a. s. Mezi výrobce nealkoholických nápojů, které můžeme považovat za významné konkurenční firmy, zařadíme např. firmu Coca-Cola HBC ČR, s. r. o. a Pepsico CZ, s. r. o., protože se jedná o firmy vyrábějící kolové nápoje.⁴⁴

Nejprve si přiblížíme konkurenta PEPSICO CZ s.r.o. Tato společnost patří do rodiny mezinárodní společnosti PepsiCo Inc. PEPSICO CZ s.r.o. se především zaměřuje na výrobu nealkoholických nápojů, můžeme mezi ně zařadit značku Pepsi, Mirinda, Mountain Dew, Rockstar, 7Up, Schwip Schwap, Evervess a v roce 2000 přibyla do tohoto výčtu i značka TOMA. V České Republice se nacházejí dva závody, a to v Praze a v Teplicích nad Metují. V závodě v Praze se setkáme s výrobou nápojů známých

⁴⁴ Uzei.cz. *Panorama* [online]. © 2013 [cit. 2015-09-02]. Dostupné z: http://www.uzei.cz/data/usr_001_cz_soubory/panorama_2013.pdf

značek, jako jsou například již zmiňovaná Pepsi, Mirinda, 7 a Toma. Druhý závod v Teplicích ve východních Čechách, realizuje stáčení pramenité vody Toma Natura. V roce 2000 začala společnost distribuovat nové výrobky, Toma Natura Svěží a dále od roku 2008 také Toma Natura Plus. V roce 2009 PEPSICO zahájila plnění vod značky Toma Natura také do skleněných vratných lahví.⁴⁵

Další významnou konkurencí v potravinářském průmyslu v České Republice je společnost Coca-Cola HBC Česká republika, její činnost je výroba a distribuce nealkoholických nápojů. Společnost vznikla v roce 1991. Stejně jako Pepsico má Coca-Cola HBC k dispozici dva výrobní závody, taktéž v Praze a druhá na Slovensku v Lúce u Piešťan, dále čtrnáct obchodních a distribučních středisek. Coca-Cola Hellenic, což je v dnešní době největší světový výrobce nealkoholických nápojů společnosti The Coca-Cola Company v Evropě a velice významná společnost i ve světě, má pod svými křídly obě společnosti, i v České republice i na Slovensku. Výrobní portfolio je složeno například ze značek Cola, Coca-Cola zero, Coca-Cola light, Fanta nebo Sprite, jedná se o světoznámé značky, dále místních značek, například Matúšov Prameň, značek ve vlastnictví jiných společností, jako jsou illy issimo, Nestea a Monster.⁴⁶

3.5.1 Horizontální analýza rozvahy

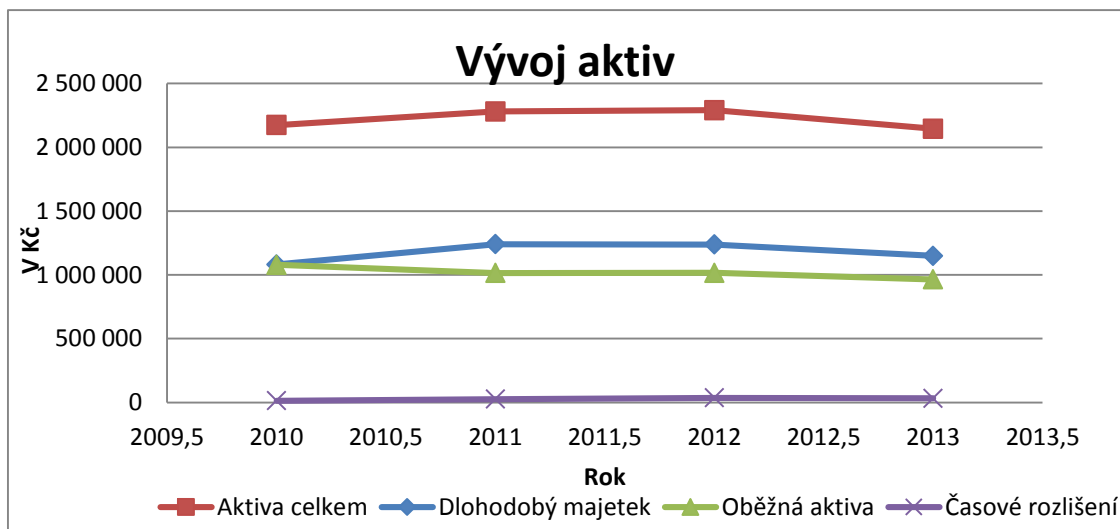
Jednotlivé výpočty pro zpracování grafického znázornění byly provedeny dle rozvahy, viz příloha č. 1 a 2 a celková horizontální analýza je k dispozici v příloze č. 4 a 5. Nadále budou zhodnoceny pouze vybrané položky z rozvahy, nejprve aktivní položky, poté pasivní položky. A budou posouzeny dílčí položky, které měly vliv na změny celkových aktiv a celkových pasiv. Postupovalo se dle kapitoly 2.4.1. a použity byly vzorce 2.1. a 2.2.

⁴⁵ Pepsico.cz. *O společnosti* [online]. (C) 2013 [cit. 2015-10-02]. Dostupné z: <http://www.pepsico.cz/about/>

⁴⁶ Coca-colahellenic.cz. *O nás* [online]. © 2015 [cit. 2015-10-02]. Dostupné z: <http://www.coca-colahellenic.cz/Onas/>

- Horizontální analýza rozvahy – AKTIVA

Graf 3.1 – Vývoj aktiv za období 2010–2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

Celková aktiva se v období roku 2010 až 2012 postupně narůstala, v dalším roce 2013 se snižovala. Největší změnu lze pozorovat tedy v roce 2013, kdy došlo k poklesu aktiv o 6,33 %. Pokles byl především zapříčiněn dlouhodobým majetkem, jehož úbytek činil 90 109 tis. Kč, tzn. 7,28 % a největší vliv měla položka dlouhodobý finanční majetek, položka podíly v ovládaných a řízených osobách, taktéž položkou oběžných aktiv, které se snížily o 51 513 tis. Kč, to je 5,07%, což bylo zapříčiněno snížením krátkodobých pohledávek a v neposlední řadě to bylo ovlivněno položkou časového rozlišení, jejíž změna dosahovala 9,25 %.

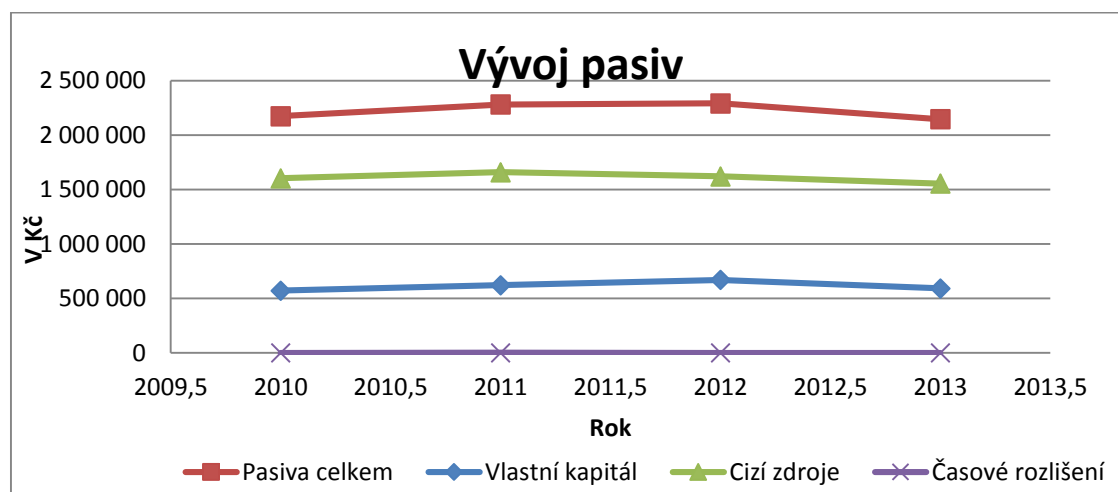
Dlouhodobý majetek do roku 2011 rostl, ale v dalších letech došlo k jeho poklesu. Nejvýraznější pokles je opět pozorovatelný v roce 2013 a byl vyvolaný snížením dlouhodobého hmotného majetku o 89 958 tis. Kč, tj. o 8,07 %. Dlouhodobý nehmotný majetek v tomto roce, rovněž klesl o 151 tis. Kč. Dlouhodobý finanční majetek podnik zaznamenává pouze v roce 2011, kdy se jeho výše zvýšila o 123 008 tis. Kč, což je rok nákupu podílu společnosti Pinelli s.r.o. V dalších letech podnik nevlastní dlouhodobý finanční majetek vůbec.

Oběžná aktiva od roku 2011 střídavě klesala a vzrůstala. V roce 2011 se jedná o nejvýraznější změnu, a to snížení o 64 315 tis. Kč, tj. 5,96 %. Příčinou byl výrazný pokles krátkodobých pohledávek o 78 163 tis. Kč, kdy došlo ke snížení stavu pohledávek do splatnosti spřízněné společnosti Kofola Holding a.s. Poté v roce 2013 došlo k opětovnému snížení oběžných aktiv o 51 513 tis. Kč, tedy o 5,07 %. Převážně ke snížení dlouhodobých pohledávek 0 106 398 tis. Kč, což je rovno 100 %. Dlouhodobé pohledávky tvoří hlavně odložená daňová pohledávka.

Časové rozlišení v letech 2011 až 2012 vzrůstalo, ale v roce 2013 došlo ke změně, kdy položka časového rozlišení se snížila o 3 320 tis. Kč, tzn. o 9,25 %

- Horizontální analýza rozvahy – PASIVA

Graf 3.2 – Vývoj pasiv za období 2010–2013 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

Celková pasiva se ve sledovaném období roku 2011 a 2012 zvýšila. V roce 2013, stejně jako u aktiv, se pasiva snížila o 144 942 tis. Kč. Následkem poklesu vlastního kapitálu a cizích zdrojů.

Změna v pasivech nastala u vlastního kapitálu v roce 2013, kde došlo ke snížení o 78 543 tis. Kč, důsledkem snížení výsledku hospodaření běžného účetního období o 138,67 %, který byl snížen položkou odložená daňová pohledávka z titulu investiční pobídky, a to slevou na dani z příjmů. Vlastní kapitál v ostatních letech 2011 a 2012

narůstal, převážně růstem položek výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledkem hospodaření z minulých let a rezervními fondy.

Cizí zdroje vzrostly pouze v roce 2011 o 56 019 tis. Kč. Za nárůst cizích zdrojů můžou převážně bankovní úvěry, z důvodu čerpání dlouhodobého bankovního úvěru. Roku 2012 a 2013 se cizí zdroje snížily. V roce 2012 se na snížení podílejí převážně dlouhodobé závazky, a to jiné dlouhodobé závazky, které se snížily o 71 755 tis. Kč, tj. 78,18 %. V roce 2013 pak bankovní úvěry, které klesly o 11 166 tis. Kč, což je 42,26 %, kdy došlo ke splacení dlouhodobých i krátkodobých úvěrů.

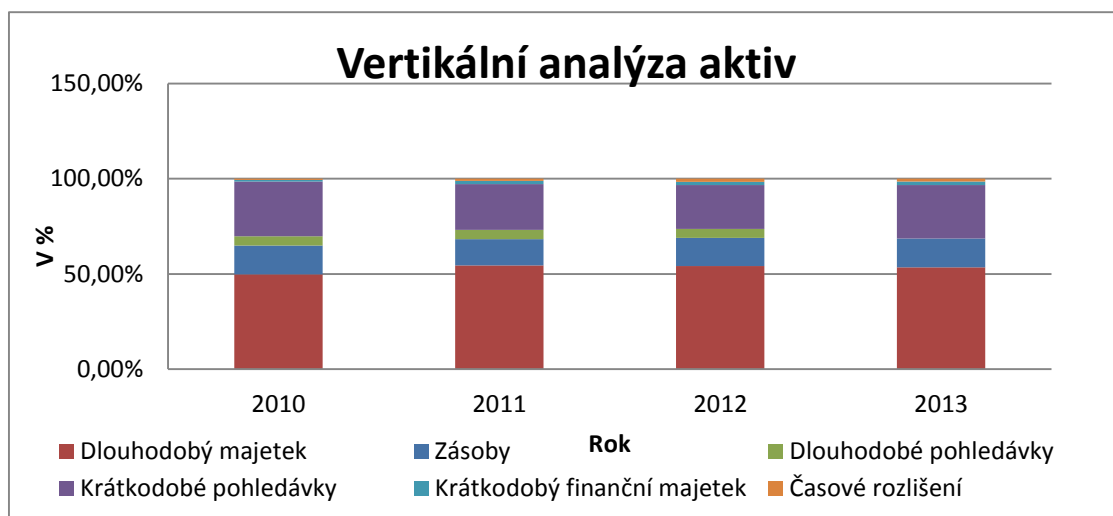
3.5.2 Vertikální analýza rozvahy

Stejně jako u horizontální analýzy byly provedeny výpočty podle rozvahy, viz příloha č. 1 a 2 a celková vertikální analýza je k dispozici rovněž v příloze č. 7 a 8. Dále budou zhodnoceny pouze vybrané položky z rozvahy, jako první aktivní položky, poté pasivní položky. Vycházelo se z kapitoly 2.4.2. dle vzorce 2.3.

- Vertikální analýza rozvahy – AKTIVA

Z následujícího grafu 3.3 je zřejmý přehled o vertikální analýze vybraných rozvahových položek aktiv.

Graf 3.3 – Vertikální analýza aktiv za období 2010–2013 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

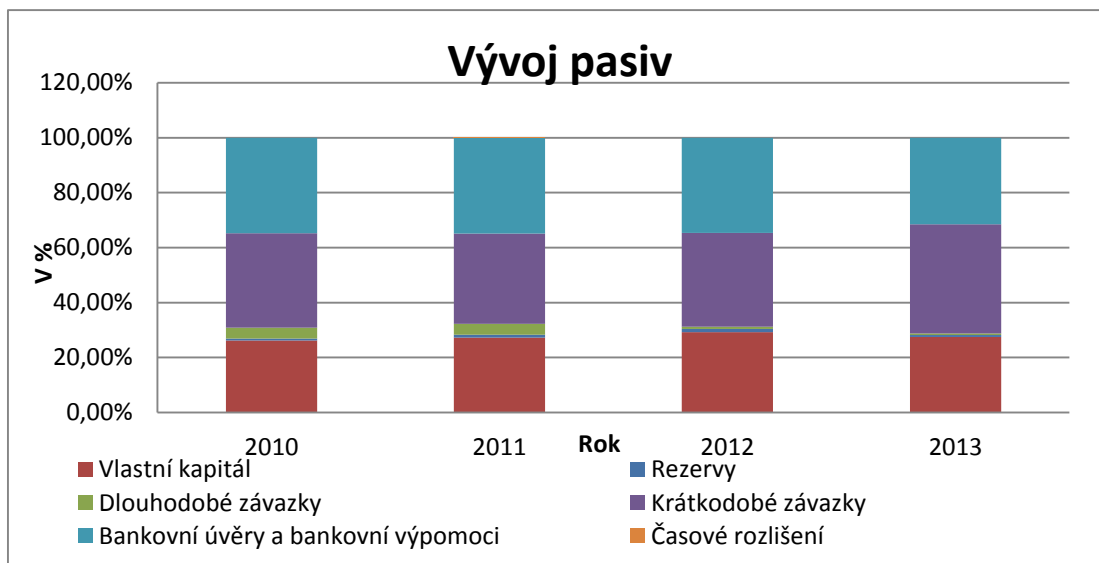
Dle grafu je patrné, že v roce 2010 mají oběžná aktiva i dlouhodobý majetek zhruba srovnatelný podíl na aktivech, kde dlouhodobý majetek převládá pouze o pár procentních bodů. V dalších třech letech však převažuje dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy, jedná se o rok 2011, 2012 a 2013, kdy nejvyšší podíl dlouhodobého majetku je zaznamenán v roce 2011. Podíl položek časového rozlišení sice v čase roste, ale je zcela bezvýznamný a zanedbatelný.

Ve všech sledovaných letech je dlouhodobý majetek tvořen převážně dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen pozemky, stavbami, SMV - stroje a zařízení a dopravní prostředky a inventář. Změny v jednotlivých letech byly převážně způsobeny nákupem nových strojů a zařízení v celkové hodnotě 27 940 tis. Kč, osobních automobilů v celkové hodnotě 2 726 tis. Kč a chladicí techniky v celkové hodnotě 29 264 tis. Kč, na které společnost uzavřela leasingové smlouvy. Pouze zanedbatelný podíl tvoří dlouhodobý nehmotný majetek, který tvoří převážně software a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek a v posledních třech letech se ke struktuře dlouhodobého majetku přidává i dlouhodobý finanční majetek, taktéž v poměrně nízkém podílu, kde jejich zvýšení bylo způsobeno přijetím finančního leasingu na dlouhodobý hmotný majetek.

Ve struktuře oběžných aktiv převažuje ve všech letech položka krátkodobých pohledávek. Podíl krátkodobých pohledávek do roku 2012 klesá, v roce 2013 opět vzrostl, což působí na celkový podíl oběžných aktiv. Zejména se jedná o pohledávky z obchodních vztahů a drobné změny byly způsobeny postupným splácením pohledávek od odběratelů a pohledávky za zaměstnanci, kdy v celkovém poměru dochází ke snižování počtu zaměstnanců. Druhý nejvyšší podíl na oběžných aktivech mají zásoby, jejichž podíl je proměnlivý, největší vliv na změnu zásob má ve všech letech položka zásob, což je způsobeno různorodostí výrobního procesu. Dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek v oběžných aktivech tvoří poměrně malou procentní část, kdy nárůst u krátkodobého finančního majetku v položce bankovní účty, kdy se hodnoty bankovních účtů v jednotlivých letech zvyšovaly z důvodu dosahování vyšších tržeb.

- Vertikální analýza rozvahy – PASIVA

Graf 3.4 – Vertikální analýza pasiv za období 2010–2013 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

Na celkových pasivech mají největší podíl cizí zdroje, dle grafu zahrnují rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a bankovní výpomoci, ty převažují nad vlastním kapitálem ve všech sledovaných letech. Jejich podíl je v každém roce od roku 2010 do roku 2013 zhruba cca 70 %. Jedná se o ne příliš příznivý ukaz. Znamená to, že podnik využívá více cizí zdroje, než vlastních zdrojů.

Strukturu vlastního kapitálu tvoří zejména základní kapitál a položka výsledku hospodaření z minulých let, dalšími položkami s poměrně nízkým podílem na vlastním kapitálu jsou rezervní fondy a výsledek hospodaření běžného účetního období.

U cizích zdrojů převažují krátkodobé závazky a bankovní úvěry v relativně stejném podílu. Změny v položce bankovních úvěrů bylo převážně způsobeno přijímáním a následným splácením krátkodobých bankovních úvěrů, ale také dlouhodobých bankovních úvěrů. Krátkodobé závazky se měnily hlavně kvůli změnám závazků z titulu nákupu dlouhodobého hmotného majetku formou splátkového prodeje. Poté se dle výše podílu zahrnují do cizích zdrojů dlouhodobé závazky a následují rezervy s nejmenším procentuálním podílem na cizích zdrojích.

Z horizontální analýzy aktiv je nám známo, že jednotlivé složky aktiv se v průběhu období měnily. A za nejvýraznější změny lze považovat obzvláště změny dlouhodobého majetku, způsobených změnou dlouhodobého nehmotného majetku a změny oběžného majetku, především docházelo ke změnám v položkách dlouhodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Z pohledu horizontální analýzy pasiv je nejviditelnější změna v posledním roce 2013. Příčinou bylo snížení vlastního kapitálu, tedy položkou výsledku hospodaření běžného účetního období. Ale i cizí zdroje se na poklesu položky pasiv jistým dílem podílely.

Dle vertikální analýzy aktiv bylo zjištěno, že dlouhodobý majetek ve všech letech převládá nad oběžnými aktivy. A nejvyšší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech byl zaznamenán v roce 2011. Na druhou stranu se na celkových pasivech nejvíce podílí položka cizích zdrojů. Což z pohledu podniku nemusí znamenat příznivý vývoj, signalizuje to zadluženost podniku.

4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

V této kapitole bude provedeno srovnání jednotlivých vypočtených ukazatelů. Nejprve budou zpracovány jednotlivé ukazatele finanční analýzy, doprovázeny jejich grafickým znázorněním, následně budou zhodnoceny dosažené výsledky. Poté bude realizován rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a následná analýza odchylek dle zvolené metody. Pak bude představeno odvětví, do kterého firma Kofola a.s. spadá. Na základě sestavených tabulek bude provedeno srovnání odvětví, do kterého je podnik Kofola a.s. zařazen, z různých hledisek. Také bude provedeno srovnání podniku Kofola a.s. s odvětvím dle vybraných ukazatelů, jedná se o ROE, celkovou likviditu, celkovou zadluženost a obrátku aktiv. Nakonec dochází k celkovému zhodnocení zjištěných poznatků o firmě Kofola a.s.

4.1 Provedení finanční analýzy

Tato část bakalářské práce je zaměřena na výpočty jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Jedná se o zpracování podstatných ukazatelů finanční analýzy, zejména pak o analýzu ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a stability. Všechny zpracované ukazatele budou řádně zhodnoceny.

4.1.1 Analýza ukazatelů rentability

Pro zpracování a výpočet ukazatelů rentability se vycházelo z kapitoly 2.5.1. Pro jednotlivé ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů, aktiv, vlastního kapitálu a dalších byly použity vzorce 2.4, 2.5, 2.6, 2.7 a 2.8.

Tab. 4.1 – Ukazatele rentability (v %)

Ukazatele rentability	2010	2011	2012	2013
ROCE	11,75 %	10,65 %	15,40 %	13,93 %
ROA	4,41 %	4,45 %	5,83 %	5,35 %
ROE	9,16 %	12,37 %	13,08 %	-5,73 %
ROS – provozní ziskové rozpětí	4,00 %	4,25 %	5,22 %	4,22 %
ROS – zisková marže	2,18 %	3,22 %	3,43 %	-1,24 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Rentabilita dlouhodobých zdrojů neboli ROCE vykazuje velice nestabilní výsledky. Trendem ukazatele je rostoucí tendence⁴⁷, tento trend je splněn pouze v roce 2012, kdy se jeho hodnota zvýšila o 4,75 p. b., z předchozí hodnoty z roku 2011, která činila 10,65 %, se zvýšila hodnota ukazatele na 15,40 %. Důvodem bylo splacení dlouhodobého bankovního úvěru a snížení celkových dlouhodobých závazků a zároveň se zvýšil výsledek hospodaření před zdaněním, převážně změny provozního výsledku hospodaření, který nejvíce ovlivňovaly tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V posledním sledovaném roce 2013 lze v tabulce 4.1 sledovat opětovný pokles hodnoty na 13,93 %. Příčinou snížení je pokles výsledku hospodaření před zdaněním, rovněž způsobený položkou tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, a současně byl čerpán dlouhodobý bankovní úvěr. Podle výše dosažených hodnot lze konstatovat, že hodnoty ukazatele ROCE jsou pro podnik nepříznivé, podnik má velmi nízkou schopnost odměnit své akcionáře.

Vývoj ukazatele rentability aktiv v roce 2010 až 2013 je poměrně stabilní, v tab. 4.1 nejsou zjevné žádné výrazné výkyvy hodnot tohoto ukazatele. Trend je opět rostoucí⁴⁸, kdy rostoucí tendenci můžeme pozorovat v letech 2010 až 2012 což je pozitivní efekt a byl způsobený růstem tržeb z prodeje výrobků a služeb. V roce 2013 poklesla na celkovou výši 5,35 %, to bylo především z důvodu snížení zisku, tedy výsledku hospodaření před zdaněním, pokles byl způsobený poklesem provozního výsledku hospodaření. Nejedná se však o výrazný pokles.

Rentabilita vlastního kapitálu je zásadní pro vlastníky, tedy akcionáře. Trendem, jako u všech ostatních ukazatelů rentability je rostoucí trend.⁴⁹ Ve zhodnocených údajích je zřejmý rostoucí trend od roku 2010 do roku 2012, což představuje pozitivní vývoj. Růst ukazatele byl způsoben růstem provozního výsledku hospodaření, převážně působily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Akcionáři považují za nejlepší a

⁴⁷ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁴⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁴⁹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

nejvýhodnější rok 2012, kdy 1 Kč vloženého vlastního kapitálu přinesla 13,08 haléřů čistého zisku. Problém nastal v roce 2013, kdy došlo k rapidnímu poklesu výše ukazatele. Hodnota v roce 2013 činila -5,73 %. Důvodem je ztráta způsobená záporným výsledkem hospodaření před zdaněním, jež byl způsoben odloženou daní z příjmů z titulu investiční pobídky na slevu na dani z příjmů. Výše dosažená v roce 2013 působí velice negativně.

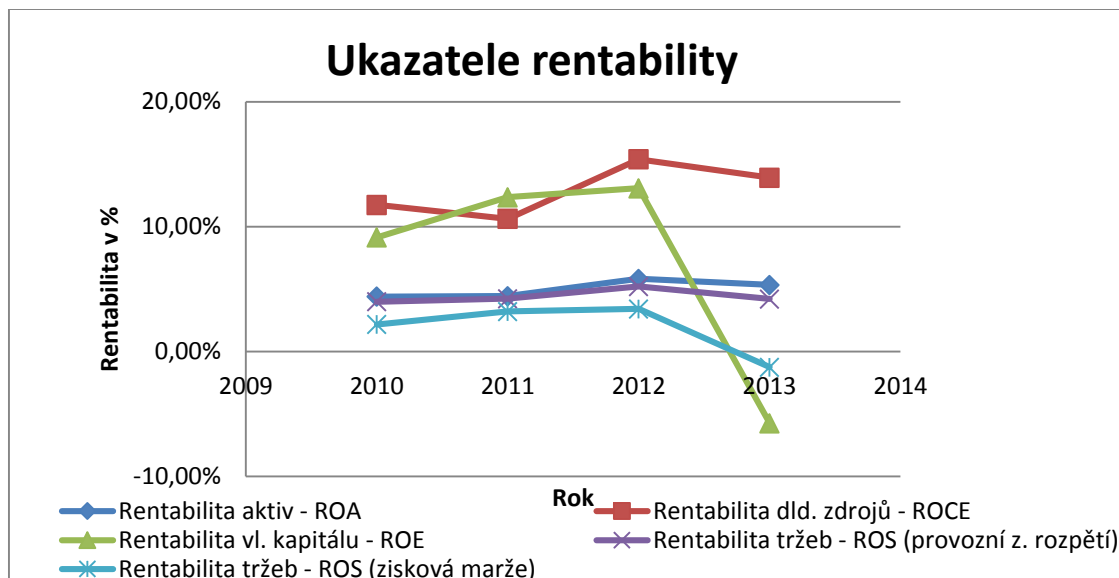
Trend je opět rostoucí.⁵⁰ V roce 2010 je výše rentability tržeb, dle použitého vzorce pro výpočet provozního ziskového rozpětí 4,00 %, v roce 2011 je 4,25 % a v roce 2012 dosahuje hodnoty dokonce 5,22 %, což ilustruje růst úrovně tohoto ukazatele. Většinou je růst zdůvodněn růstem výsledku hospodaření před zdaněním, kde největší pozitivní účinek na hodnotu EBITu mají tržby z prodeje výrobků a služeb. Znamená to, že si firma vede dobře. Opět se shledáváme s poklesem v roce 2013, a to ze stejných důvodů jako v předešlých případech. Velmi nízká úroveň tohoto ukazatele indikuje chybné řízení podniku.

Obdobně je tomu tak u rentability tržeb s využitím vzorce pro výpočet ziskové marže. V období od roku 2010 až do roku 2012 jeho výše v čase rostla, ale stejně dosahuje příliš nízkých hodnot. Znovu se setkáváme s problémovým rokem 2013, kde je úroveň v mínusu, konkrétně -1,24 %. Tento záporný jev můžeme argumentovat záporným čistým ziskem, opět je příčinou odložená dan z příjmů z titulu investiční pobídky na slevu na dani z příjmů. Výše dosažená v roce 2013 působí velice negativně.

Všechny vypočítané hodnoty ukazatele rentability, jak rentability vlastního kapitálu, rentability aktiv, rentability tržeb (ziskové marže a provozního ziskového rozpětí) a rentability dlouhodobých zdrojů jsou pro představu znázorněny v následujícím grafu 4.1.

⁵⁰DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

Graf 4.1 – Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

4.1.2 Analýza ukazatelů likvidity

Podle kapitoly 2.5.3 byly převzaty vzorce k výpočtům ukazatelů likvidity, konkrétně se jedná o vzorce 2.23, 2.24 a 2.25. Výpočty byly realizovány podle údajů z rozvahy, viz přílohy.

Tab. 4.2 – Ukazatele likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	0,79	0,76	0,71	0,73
Pohotová likvidita	0,55	0,53	0,47	0,49
Okamžitá likvidita	0,09	0,11	0,10	0,03

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy

Stávajícím trendem běžné, někdy zvané celkové, likvidity je stabilní vývoj v čase.⁵¹ U podniku Kofola a.s. se dá říci, že je vývoj stabilní, ale ne příznivý. V našem případě výsledné hodnoty ve sledovaném období kolísají. V roce 2010 je možné konstatovat, že podnik pokryje svými oběžnými aktivy, které má k dispozici 0,79 krát

⁵¹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

své splatné závazky, a v roce 2013 je ukazatel roven dokonce 0,73. Hodnoty ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5,⁵² tohoto rozmezí není docíleno ani v jednom pozorovaném roce a podniková platební schopnost je pod doporučenou hodnotou, což je v podniku negativním jevem. Důvodem změny jsou hlavně krátkodobé bankovní úvěry, jejichž výše se během sledovaného období mění převážně čerpáním krátkodobých bankovních kontokorentů.

U pohotové likvidity je pozorovatelný od roku 2010 do roku 2012 klesající vývoj. Z obecného hlediska se jedná o nepříznivý vliv, jelikož ukazatel pohotové likvidity by měl být znázorňován rostoucí tendencí.⁵³ Mírný nárůst je patrný roku 2013, a tento růst byl výsledkem splacení krátkodobých úvěrů, ale rovněž snížením oběžných aktiv, tedy splacením odložené daňové pohledávky. Rozmezím těchto hodnot je 1,0 až 1,5,⁵³ kde Kofola a.s. vykazuje hodnoty pod touto uvedenou minimální hodnotou 1,0, tento jev je pro firmu nepříznivý.

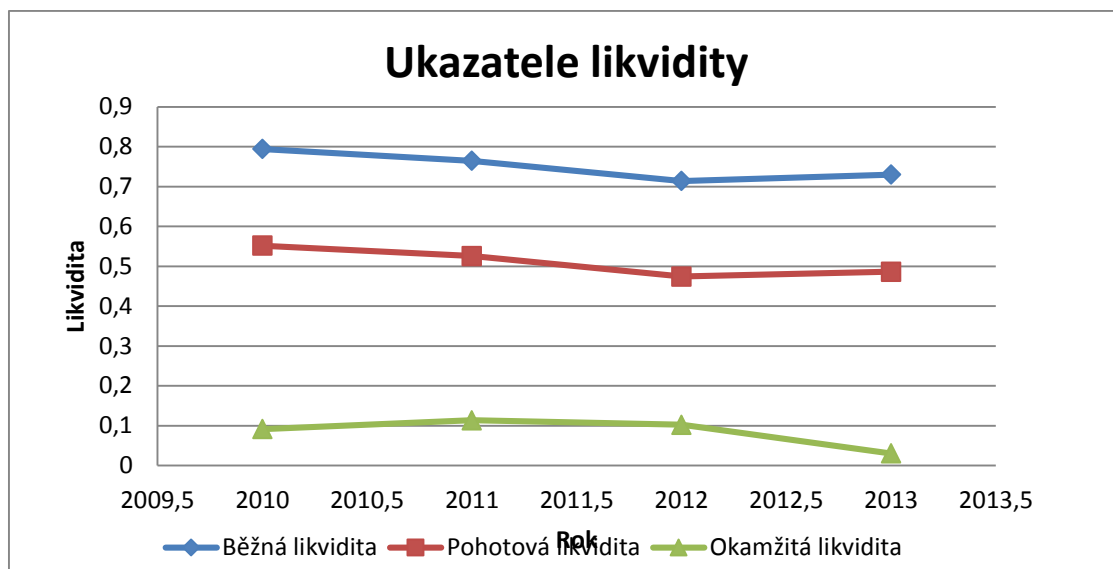
Obecně je rozmezí ukazatele okamžité likvidity 0,2 až 0,5 a zároveň by měly mít hodnoty ukazatele rostoucí tendenci.⁵³ Okamžitá likvidita podniku Kofola a.s. nedosahuje ani v jednom roce nižší hodnoty stanoveného rozhraní, tzn. nepříznivý vliv. V roce 2011 byl zaznamenán krátce růst okamžité likvidity, z hodnoty 0,09, vypočítané pro rok 2010, na hodnotu 0,11. Nárůst zapříčinilo zvýšení krátkodobého finančního majetku, tedy zvýšení peněžních prostředků na bankovních účtech z důvodu vyšších tržeb. Avšak v roce 2013 okamžitá likvidita poklesla na celých 0,03, zde šlo převážně o snížení celkových oběžných aktiv, zejména dlouhodobých pohledávek, tento pokles byl zapříčiněn splacením odložené daňové pohledávky, dále šlo o zvýšení krátkodobých závazků, hlavně pak závazků z obchodních vztahů.

⁵² DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁵³ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

Přehled jednotlivých vypočtených a zhodnocených ukazatelů likvidity je znázorněn v grafu 4.2.

Graf 4.2 – Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

4.1.3 Analýza ukazatelů aktivity

Ve skupině ukazatelů aktivity je nejdříve zaznamenán vývoj rychlosti obratu, a to zejména rychlost obratu aktiv, dlouhodobého majetku, zásob, pohledávek a závazků. Vypočtené hodnoty jsou uvedené v tabulce 4.3 a výpočty byly provedeny na základě vzorců v kapitole 2.5.4 dle vzorce 2.26, 2.27 a 2.28.

Tab. 4.3 – Ukazatele aktivity – rychlost obratu (počet obrátů za rok)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013
Rychlost obratu				
Obrátka aktiv	1,102	1,105	1,116	1,268
Obrátka DM	2,216	1,924	2,065	2,370
Obrátka zásob	7,269	7,535	7,496	8,451

Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů v rozvaze

Obrat aktiv u firmy Kofola a.s., jak je zřejmé z tabulky, postupně stoupá, což je vzhledem k trendu, který je rostoucí, výhodné. Znamená to že, firma v letech 2010 až 2013 postupně navyšovala intenzitu využití svého celkového majetku. V celkovém

pohledu by měl obrát celkových aktiv dosahovat vyšších hodnot než 1⁵⁴, což je splněno ve všech letech. Pro podnik to znamená celkový příznivý vývoj obrátu aktiv. Ke zrychlení obrátky aktiv došlo především zvýšením DHM, kde byly pořízeny nové stroje a zařízení a nové osobní automobily, a také chladicí technika a současně se zvýšil dlouhodobý finanční majetek podniku z důvodu leasingu.

V našem případě je hodnota obrátky DM spíše kolísavá, což v daném podniku není příznivé, ale v roce 2013 dosahuje nejvyšších hodnot ze všech sledovaných období, jak je z tabulky zřejmé, jde o hodnotu 2,370.

Doporučenou hodnotou obrátky zásob je výše 4,5 až 6.⁵⁵ Firma Kofola a.s. nesplňuje tento parametr ani v jednom roce. Dokonce je viditelný nárůst od roku 2010 ze 7,269 do roku 2013 na 8,451. Může se jednat o neefektivní řízení zásob, ale hodnoty příliš nepřevyšují doporučenou hranici, takže je možné konstatovat, že rychlost obrátu zásob podniku Kofola a.s. je stále ještě v normě. Hlavní položkou ovlivňující obrátku zásob je materiál, jehož výše za sledované období roste, dále také výrobky, jež růst této položky je spojen s rostoucí výrobou podniku.

V případě doby obrátu, byly využity vzorce z kapitoly 2.5.4, přesněji vzorce 2.31, 2.32 a 2.33.

Tab. 4.4 – Ukazatele aktivity – doba obrátu (ve dnech)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013
Doba obrátu				
Doba obrátu zásob	49,523	47,778	48,03	42,60
Doba obrátu pohledávek	109,99	99,05	89,51	79,74
Doba obrátu krátkodobých závazků	204,02	200,07	200,43	174,86

Zdroj: Vlastní zpracování podle rozvahy

⁵⁴ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁵⁵ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

Lze konstatovat u všech ukazatelů klesající trend. Jelikož doporučený trend je také klesající⁵⁶, znamená to pro podnik pozitivní vývoj doby obratu. U doby obratu zásob je tento trend naplněn, kdy od roku 2010 se postupně začíná doba obratu zásob snižovat, v roce 2012 je vidět v tabulce mírný nárůst, ale v posledním hodnoceném roce jde doba obratu zásob rapidně dolů. Průměrně jsou tedy zásoby vázány v podniku cca 47 dní, než dojde k jejich přeměně na peníze nebo pohledávky, což je s ohledem na činnost podniku přijatelné. Pokles doby, za kterou se zásoby obrátí, je zapříčiněn snížením materiálu na skladě a také zvýšením tržeb za výrobky a služby a tržeb za zboží.

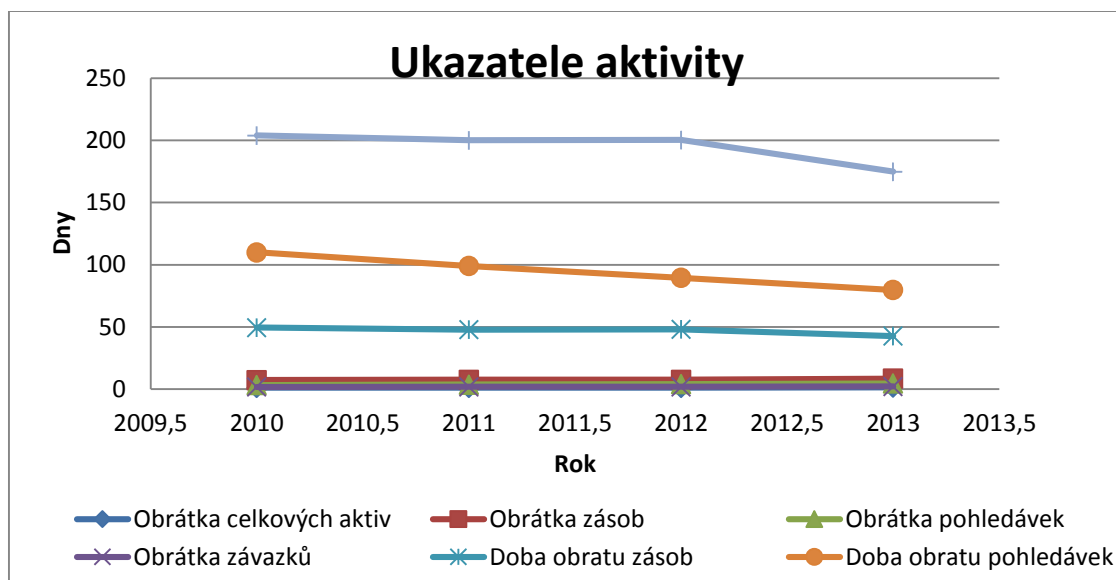
Od roku 2010 ukazatel doby obratu pohledávek, kdy v tomto roce ukazatel představuje 109,99 dnů, než jsou podniku splaceny pohledávky, do posledního roku 2013 razantně pokles. Nicméně i když podnik průběžně snižuje dobu obratu pohledávek, musí čekat dlouhou dobu, než jsou mu splaceny pohledávky od věřitelů, což je nevýhodné. Ačkoliv došlo ke splacení odložené daňové pohledávky, tedy ke snížení položky pohledávek, současně došlo k nárůstu tržeb.

Podnik Kofola a.s. plynule snižuje dobu obratu krátkodobých závazků, kromě roku 2012, kdy byl zaznamenán zcela nepatrný nárůst hodnoty. Nejlepších výsledků dosahuje podnik v roce 2013, kde podnik čerpá bezplatný obchodní úvěr za nesplacené krátkodobé závazky cca 175 dní. Snížení v roce 2013 je způsobeno splacením krátkodobých bankovních úvěrů. Přesto má podnik velice dlouhou dobu obratu krátkodobých závazků způsobenou vysokými závazky z obchodních vztahů, kdy společnost v rámci své běžné obchodní činnosti kupuje výrobky a využívá služeb spřízněných osob, také má poměrně vysoké krátkodobé bankovní úvěry z důvodu čerpání krátkodobého bankovního kontokorentu.

Vybrané ukazatele aktivity, obrátka celkových aktiv, obrátka závazků, obrátka zásob, obrátka pohledávek, doba obratu zásob a doba obratu pohledávek jsou graficky znázorněny v grafu 4.3.

⁵⁶ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

Graf 4.3 – Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

4.1.4 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti byly vypočítány dle kapitoly 2.5.5, podle vzorců 2.34, 2.35, 2.36, 2.37, 2.38, 2.39 a 2.40.

Tab. 4.5 – Ukazatele zadluženosti (v %)

Ukazatel	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	73,73 %	72,74 %	70,77 %	72,45 %
Dlouhodobá zadluženost	10,60 %	13,49 %	7,45 %	10,13 %
Finanční samostatnost	26,27 %	27,25 %	29,24 %	27,55 %
Poměr kapitálu věřitelů a akcionářů	280,69 %	266,94 %	242,06 %	262,98 %
Úrokové krytí	452,25 %	457,64 %	633,94 %	782,17 %
Úrokové zatížení	22,11 %	21,85 %	15,77 %	12,79 %
Finanční páka	380,69 %	367,00 %	342,06 %	362,98 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V rámci finanční analýzy je žádoucí klesající trend u celkové zadluženosti.⁵⁷ Znamená to, z jaké části se věřitelé podílejí na celkovém kapitálu, takže kolik celkových

⁵⁷ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

aktiv podniku je hrazeno z cizích zdrojů. Podnik má vysoký podíl cizích zdrojů, což je způsobeno převážně cizím kapitálem, zejména pak krátkodobými závazky. Přestože celková zadluženost od roku 2010 do roku 2012 klesala, z hodnoty 73,73 % na 70,77 %, jež rozdílem jsou 2,96 p. b., a v posledním roce vzrostla o 1,68 p. b., je její míra z celkového pohledu poměrně vysoká, v podniku představuje nepříznivý vývoj. Vysoká zadluženost podniku je způsobena především růstem krátkodobých závazků, a to závazků z obchodních vztahů, dále bankovními úvěry převážně pak krátkodobými bankovními úvěry. Společnost nakupuje výrobky a využívá služeb spřízněných osob, to představuje pro podnik poměrnou výši závazků.

Dlouhodobá zadluženost se v prvním roce 2010 pohybovala okolo 10,60 %. Meziročně došlo k nárůstu z těchto 10,60 % v roce 2010 na 13,49 % v roce následujícím, tedy v roce 2011. Nárůst byl způsoben využitím dlouhodobého bankovního úvěru. Z roku 2011 na rok 2012 dlouhodobá zadluženost poklesla o 6,04 p. b., a tato změna vyplývá ze splacení dlouhodobých bankovních úvěrů a celkově se snížení dlouhodobých závazků. V roce 2013 je opět viditelný nárůst na hodnotu 10,13 %, vyvolaný přijetím dlouhodobého bankovního úvěru při konstantní výši celkových aktiv. Z celkového pohledu nemusí zadluženost znamenat negativní jev, protože, pokud podnik financuje majetek pouze z vlastních zdrojů, jsou vlastní zdroje dražší, než zdroje cizí.

S přihlédnutím k rostoucímu trendu ukazatele finanční samostatnosti⁵⁸, podnik rostoucí tendenci tohoto ukazatele splňuje v prvních třech letech. Jde o rok 2010, kde je finanční samostatnost 26,27 %, v roce 2011 byl zaznamenán nárůst oproti roku 2010, a to na hodnotu 27,25 %, tento růst byl zapříčiněn růstem celkových aktiv, kde se navýšil DHM z důvodu investice do nových strojů a zařízení, rezervních fondů i zvýšením výsledku hospodaření za běžné účetní období, kde došlo k růstu tržeb. Tyto faktory mají vliv i v roce 2012, kde se ukazatel zvýšil o 1,99 p. b., na 29,24 %. V posledním

⁵⁸ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

hodnoceném roce se schopnost podniku krýt z vlastních prostředků své zdroje snížil na 27,55 %.

Poměr kapitálů věřitelů a kapitálu akcionářů, tedy o poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu rok od roku klesal. Snižování ukazatele v prvních třech letech vyvolal nárůst vlastního kapitálu, zejména pak výsledku hospodaření běžného účetního období, zejména kvůli tomu, že podnik dosahoval vyšších tržeb. Tyto hodnoty by se měly u stabilních podniků pohybovat v rozmezí od 80% až do 120 %, ⁵⁹ kdy podnik Kofola a.s. výrazně přesahuje stanovenou hranici a představuje negativní jev. Je to znamením, že podnik využívá více cizích zdrojů, které představují především krátkodobé závazky a bankovní úvěry, převážně dlouhodobého charakteru, než vlastního kapitálu. Vzhledem k nízké hodnotě úrokového zatížení si to podnik může dovolit.

Podnik Kofola a.s. dosahuje velice dobrých výsledků v oblasti úrokového krytí. Ukazatel by měl v čase růst, ⁶⁰ kdy v případě podniku Kofola a.s. je trend splněn. Nárůst v roce 2011 a 2012 je odrazem zvýšení hospodářského výsledku před zdaněním, při zhruba konstantní výši úroků. Zejména pak provozním VH, který ovlivnily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Kdežto v roce 2013 se sice snížil výsledek hospodaření před zdaněním, ale zároveň se změnila i výše úroků, kde došlo k výraznému poklesu, což mělo za následek opět růst ukazatele úrokového krytí.

Z tabulky 4.5 je vidět, že úrokové zatížení od roku 2010 až po rok 2013 klesá. Znamená to, že úroky odčerpávaly stále menší a menší část zisku, který podnik vytvořil. Klesající tendence je způsobena, v letech 2010 až 2012, především zvyšováním výsledku hospodaření před zdaněním, při celkem stejné míře úroků. V roce 2013 je úroveň úroků, které odčerpávají určitou část zisku ve výši 12,79 %, a v jediném roce je

⁵⁹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

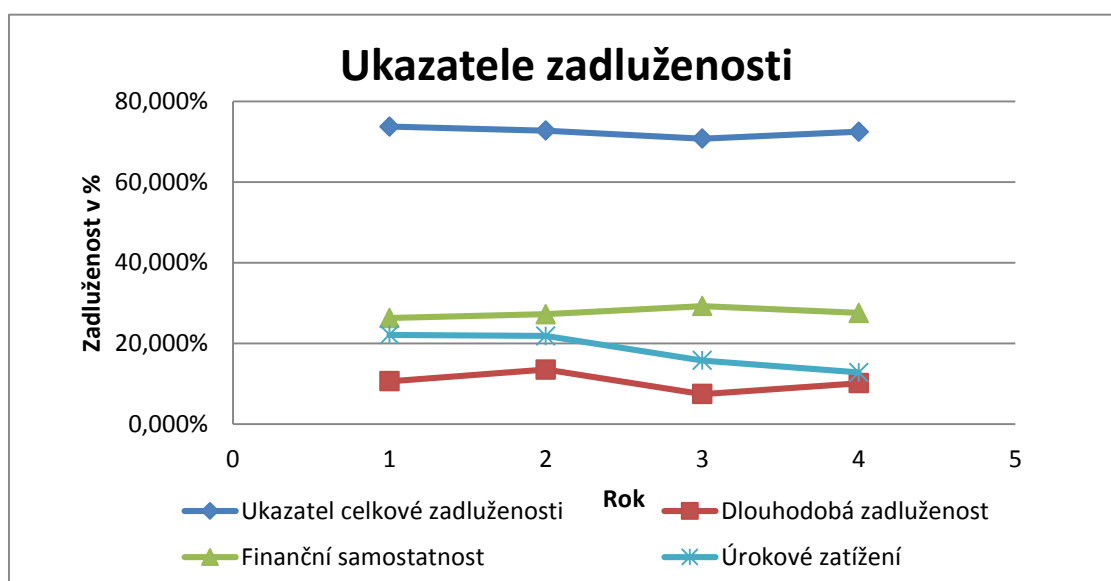
⁶⁰ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

to způsobeno poklesem výsledku hospodaření před zdaněním, ale zároveň i poklesem úroků.

Ukazatel zvaný finanční páka neboli majetkový koeficient se v průběhu námi sledovaných čtyř let výrazně neměnil. Lze tedy konstatovat, že úroveň tohoto ukazatele se vyvíjí stabilně. V letech 2011 a 2012 bylo snížení hodnoty zapříčiněno zvýšením vlastního kapitálu, hlavně nárůstem rezervního fondu a výsledku hospodaření za běžné účetní období, kde nejvíce ovlivnily tento zisk tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a také tržby z prodeje zboží. V roce 2013 hodnota mírně vzrostla, a to na 362,98 %, k této změně vedlo výrazné snížení výsledků hospodaření běžného účetního období, kde podnik vykazoval ztrátu z důvodu odložené daně z příjmů.

Vybrané ukazatele zadluženosti jsou vyobrazeny v grafu 4.4

Graf 4.4 – Ukazatele zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvahy

4.2 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Při hodnocení rozkladu ROE, který je znázorněn v tabulce 4.7, byla použita metoda analýzy odchylek, protože jde o přehlednou a jednoduchou metodu, která je blíže popsána v předchozí kapitole 2.5.2, výpočty byly provedeny metodou postupných

změn, která byla také popsána v teoretické části bakalářské práce. K výpočtům byly použity vzorec 2.19. Přehled výpočtů je uveden v tabulkách 4.6, 4.7 a 4.8, viz níže.

Tab. 4.6 – Du Pontův rozklad ROE

Du Pontův rozklad ROE				
rok/položka	2010	2011	2012	2013
EAT/T	0,0218	0,0322	0,0343	-0,0124
T/A	1,1022	1,0470	1,1165	1,2683
A/VK	3,8069	3,6700	3,4205	3,6298
EAT/EBT	0,7002	0,9691	0,7789	-0,3385
EBT/EBIT	0,7789	0,7815	0,8423	0,8722
EBIT/T	0,0400	0,0425	0,0522	0,0422

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Tab. 4.7 – Analýza odchylek – Metoda postupných změn 2010/2011 (v %)

Analýza odchylek (metoda postupných změn) 2010/2011					
První úroveň rozkladu	a2010	a2011	Δa	ΔX_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0218	0,0322	0,0104	4,35	1.
T/A	1,1022	1,0470	-0,0552	-0,68	2.
A/VK	3,8069	3,6700	-0,1369	-0,46	3.
Σ	x	x	x	3,21	X
Rozklad ROS	a2010	a2011	Δa	ΔX_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,7002	0,9691	0,2688	0,84	1.
EBT/EBIT	0,7789	0,7815	0,0026	0,01	3.
EBIT/T	0,0400	0,0425	0,0025	0,19	2.
Σ	x	x	x	1,04	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty

Z tabulky 4.7 je zřejmé, že největší vliv měla rentabilita tržeb, tedy přesněji zisková marže, změna je způsobena hlavně růstem zisku, převážně provozním ziskem, který nejvíce ovlivňují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. Celkový růst rentability vlastního kapitálu je o 3,21 p. b. Tato změna působila na rentabilitu vlastního kapitálu kladně, což znamená příznivý vliv a tedy růst ukazatele. Další ukazatele, jako je obrat aktiv a finanční páka, se nijak výrazně nepodílely na utváření ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Z rozkladu ukazatele ROS, je viditelná největší změna u daňové redukce zisku. Změna byla zapříčiněna převážně odloženou daní z příjmu za běžnou činnost, která z roku 2010, kdy činila 17 704 tis. Kč, poklesla v roce 2011 do minusové hodnoty na - 3 071 tis. Kč.

Tab. 4.8 – Analýza odchylek – Metoda postupných změn 2011/2012 (v %)

Analýza odchylek (metoda postupných změn) 2011/2012					
První úroveň rozkladu	a2011	a2012	Δa	ΔX_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0322	0,0343	0,0021	0,80	3.
T/A	1,0470	1,1165	0,0694	0,87	2.
A/VK	3,6700	3,4205	-0,2495	-0,95	1.
Σ	x	x	x	0,72	x
Rozklad ROS	a2011	a2012	Δa	ΔX_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,9691	0,7789	-0,1901	-0,63	2.
EBT/EBIT	0,7815	0,8423	0,0608	0,20	3.
EBIT/T	0,0425	0,0522	0,0097	0,64	1.
Σ	x	x	x	0,21	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V následujícím roce 2012 byl zaznamenán mírný růstu rentability vlastního kapitálu, nárůst byl sice kladný, ale pouze 0,72 p. b., což z předchozího období znamená zpomalení růstu. Nejvýraznější změnu v tomto případě zapříčinila finanční páka, která zaznamenala meziroční pokles. Důvodem poklesu byl růst zisku, tedy i vlastního kapitálu. Docházelo ke krytí potřeb ve větší míře z vlastních zdrojů. Což je pro firmu dražší zdroj financování, a tedy je to nevýhodné.

Dalším rozkladem ukazatele rentability tržeb byl přiřazen největší vliv provozní rentabilitě. Dílčí ukazatel vykazuje nárůst o pouhých 0,21 p. b. Rentabilita provozního ziskového rozpětí z roku 2011 na rok 2012 vzrostla, což hodnotíme jako pozitivní účinek. Příčinou růstu je nárůst výsledku hospodaření před zdaněním, a také stabilita nákladových úroků, jež jsou základnou pro výpočet tohoto ukazatele. Výsledek hospodaření před zdaněním byl ve větší míře ovlivněn nárůstem provozního výsledku hospodaření, jehož růst je přikládán vzrůstající hodnotě položky tržeb za vlastní výroby a služby, snížením osobních nákladů a zvýšením ostatních provozních výnosů.

Tab. 4.9 – Analýza odchylek – Metoda postupných změn 2012/2013 (v %)

Analýza odchylek (metoda postupných změn) 2012/2013					
První úroveň rozkladu	a2012	a2013	Δa	ΔX_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/T	0,0343	-0,0124	-0,0467	-17,84	1.
T/A	1,1165	1,2683	0,1518	-0,65	2.
A/VK	3,4205	3,6298	0,2093	-0,33	3.
Σ	x	x	x	-18,81	X
Rozklad ROS	a2012	a2013	Δa	ΔX_{ai}	Pořadí vlivů
EAT/EBT	0,7789	-0,3385	-1,1174	-4,91	1.
EBT/EBIT	0,8423	0,8722	0,0299	-0,05	3.
EBIT/T	0,0522	0,0422	-0,0100	0,30	2.
Σ	x	x	x	-4,67	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V posledním hodnoceném období 2012 až 2013 byl shledán výrazný problém u hodnoty ukazatele ROE. Došlo k rapidnímu snížení rentability VK. Rentabilita VK vykazovala dokonce záporné hodnoty. Změna byla až o výrazných -18,81 p. b., kdy se tedy rentabilita vlastního kapitálu pohybovala v hodnotě – 5,73 %. Je to viditelné i z grafu 4.1. Z první úrovně rozkladu je zjevný negativní vliv na vrcholový ukazatel. Největší negativní podíl na změně vrcholového ukazatele měla rentabilita tržeb, její změna činila -17,84 %. Negativní vliv byl způsobený u ROS především odloženou daní z příjmu, která výrazně působila na zisk. Ostatní dva ukazatele sice poklesly také, ale nijak zvláštní pokles nebyl zaznamenán, oproti rentabilitě tržeb se na poklesu se podílely zanedbatelným způsobem. Takto výrazný pokles působil na podnik jako celek velice negativně.

Z rozkladu rentability tržeb je zjevné, že se na malý kladný růst tohoto ukazatele podílela provozní rentabilita tržeb. Jako největší negativní odchylka se ukázala hodnota daňové redukce zisku. Která se skládá z podílu čistého zisku a zisku před zdaněním. Čistý zisk byl záporný v důsledku snížení výsledku hospodaření před zdaněním z hodnoty 112 475 tis. Kč na 100 102 tis. Kč. Nicméně tak výrazný pokles byl zapříčiněn zvýšením daně z příjmu za běžnou činnost, kde se navýšila položka, jak daň splatná, tak daň odložená z titulu investiční pobídky na slevu na dani z příjmů. Odložená daň extrémně vzrostla z hodnoty 3 903 tis. Kč na 111 071 tis. Kč. Což mělo za následek

výsledné hodnoty vrcholového ukazatele. Výsledek hospodaření před zdaněním byl ovlivňován především provozním VH, kde byl zaznamenán mírný pokles oproti finančnímu VH, který byl stabilní. Změnu provozního VH, způsobilo snížení položky tržeb za prodej DHM, protože v předchozích letech podnik prodával staré stroje a zařízení, které nahrazoval novými stroji, na které uzavřel podnik leasingové smlouvy, s tím spojené snížení odpisů DHM.

4.3 Srovnání s odvětvím

Bude následovat zhodnocení podniku Kofola a.s. v odvětví. Nejprve bude přiblíženo odvětví jako celek, následuje srovnání podniku Kofola a.s. s odvětvím.

4.3.1 Charakteristika odvětví

Dle svého zaměření se řadí společnost Kofola a.s. do potravinářského průmyslu, přesněji spadá do klasifikace CZ-NACE do oddílu 11, což je Výroba nápojů. Jedná se o odvětví zpracovatelského průmyslu. Společnost v rámci své ekonomické činnosti využívá zemědělskou produkci, pro získání potřebných surovin, jako je například cukr apod., dále produkty jiných průmyslových odvětví a oborů, např. odvětví potravinářského strojírenství, pohonných hmot a energie, výroba obalů apod. Přehled členění odvětví výroby nápojů je znázorněno v tabulce 4.11.

Tab. 4.11 – Výrobní třídy odvětví „výroba nápojů“

Výrobní třídy
11.01 – Destilace, rektifikace a míchání lihovin,
11.02 – Výroba vína z vinných hroznů,
11.03 – Výroba jablečného vína a jiných ovocných vín,
11.04 – Výroba ostatních nedestilovaných kvašených nápojů,
11.05 – Výroba piva,
11.06 – Výroba sladu,
11.07 – Výroba nealkoholických nápojů; stáčení minerálních a ostatních vod do lahví

Zdroj: Uzei.cz. Panorama [online]. © 2013 [cit. 2015-09-02]. Dostupné z:

http://www.uzei.cz/data/usr_001_cz_soubory/panorama_2013.pdf

V ČR jsou hlavními a nejvýznamnějšími výrobci v odvětví ve výrobě nealkoholických nápojů, v sektoru výroby minerálních vod Karlovarské minerální vody a. s., Poděbradka a. s. a Karlovarská Korunní s.r.o. a za oblast nealkoholických nápojů to jsou Coca-Cola HBC ČR s. r. o., Kofola a. s. a PepsiCo CZ s. r. o.

V následující tabulce 4.12 jsou zpracované některé důležité údaje týkající se odvětví. Jedná se o Index cen průmyslových výrobců, počet podniků v odvětví, tržby za vlastní výrobky a služby, účetní přidanou hodnotu, počet zaměstnaných osob, osobní náklady a produktivitu práce. Hodnoty udávají přehled o jednotlivých srovnávaných parametrech za období roku 2009 až 2013.

Tab. 4.12 – Hlavní ekonomické ukazatele

Hlavní ekonomické ukazatele	2009	2010	2011	2012	2013
Index cen průmyslových výrobců	101,1	98,5	100,4	104,0	100,3
Počet podniků	1 115	1 232	1 263	1 222	1 157
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (v tis. Kč)	60 881 698	56 444 395	55 588 922	56 374 060	54 819 823
UCE přidaná hodnota (tis. Kč)	21 148 696	19 676 434	18 863 414	18 326 602	17 883 369
Počet zaměstnaných osob (osob)	15 404	14 768	13 829	13 574	12 979
Osobní náklady (v tis. Kč)	7 288 182	7 176 305	6 858 907	6 795 257	6 570 715

Zdroj: Uzei.cz. Panorama [online]. © 2013 [cit. 2015-09-02]. Dostupné z:

http://www.uzei.cz/data/usr_001_cz_soubory/panorama_2013.pdf

Z předchozí tabulky 4.12 vyplývá, že vývoj cen se pohyboval zhruba na konstantní úrovni, nejvýraznější výkyv lze sledovat v roce 2010, což bylo nejspíše způsobeno ekonomickou krizí, a v roce 2013. Tento ukazatel nabýval nejvyšší hodnoty v roce 2012, a to 104,0. Z roku 2012 na rok 2013 lze pozorovat meziroční pokles, kdy z hodnoty 104,0 byl zaznamenán pokles v roce 2013 na hodnotu 100,3.

Od roku 2009 do roku 2011 je v tabulce viditelný nárůst podniků v odvětví, kde v roce 2009, je úhrn podniků ve výši 1 115 oproti roku 2011, kdy jich je 1263, ale v roce 2012 již počet podniků v odvětví postupně klesá, a v roce 2013 dochází ke snížení tohoto parametru, a to na 1 157 podniků. Možnou příčinou nárůstu podniků v letech 2009 až 2011 bylo nejspíše způsobeno zakládáním minipivovarů.

Vývoj tržeb zaznamenává nejvyšších hodnot v roce 2009. Od roku 2010 se lze setkat s klesajícím trendem tohoto ukazatele. Což není pozitivním vývojem. S jedinou výjimkou v roce 2012, kde byl zaregistrován mírný nárůst tržeb za vlastní výroby a služby, jež bylo zapříčiněno růstem cen. Rok 2013 přinesl opět meziroční pokles oproti roku 2012, ve výši 445 763 tis. Kč. Kolísání tržeb od prvního sledovaného roku bylo zapříčiněno především ekonomickou krizí.

Účetní přidaná hodnota představuje spojitost tržeb za výkony a náklady na pořízení jednotlivých vstupů od externích dodavatelů, může jít o náklady na pořízení zásob, pohonných hmot, energií, služeb apod.⁶¹ V odvětví CZ-NACE 11 lze konstatovat klesající trend. Jde o nechtěný trend, který přetrvává za všechna sledovaná období. Nárůst účetní hodnoty vyplývá ze zvýšení cen dodavatelů.

Počet zaměstnanců ve sledovaném odvětví lze v daném období 2009-2010 označit jako klesající. Zatímco v roce 2009 je počet zaměstnaných osob 15 404, v posledním porovnávaném roce je jich pouze 12 979. I když je jasné, že počet podniků narůstal, dochází k poklesu zaměstnanosti v odvětví. Snižování zaměstnanců může mít souvislost se snižováním nákladů podniků nebo zaváděním strojní výroby, tedy automatizace výroby, kde v určitých úsecích není potřeba tolik zaměstnanců.

V oblasti osobních nákladů je pozorovatelný mírný pokles, který je nejspíše doprovázený poklesem zaměstnanosti v odvětví. Od roku 2009, se srovnáním s rokem 2013, poklesly osobní náklady o celých 717 468 tis. Kč.⁶²

4.3.2 Srovnání vybraných ukazatelů

V této podkapitole bude provedeno srovnání podniku Kofola a.s. s odvětvím pomocí vybraných ukazatelů.

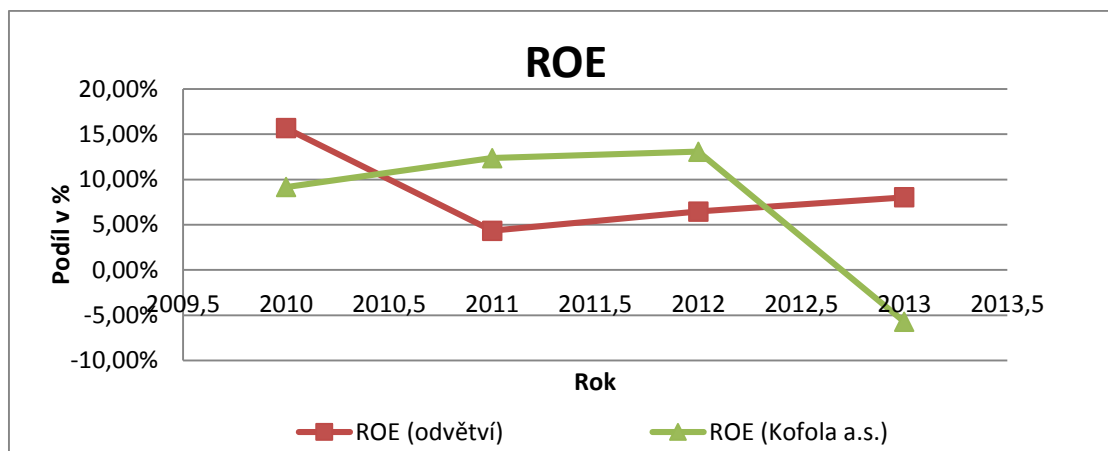
⁶¹ Testyzucetnictvi.cz. *Testy z účetnictví* [online]. © 2006-2015 [cit. 2015-29-04]. Dostupné z: <http://www.testyzucetnictvi.cz/slovnicek-ucetnich-pojmu.php?pojem=pridana-hodnota>

⁶² Uzei.cz. *Panorama* [online]. © 2013 [cit. 2015-09-02]. Dostupné z: http://www.uzei.cz/data/usr_001_cz_soubory/panorama_2013.pdf

- **Srovnání ukazatele ROE v odvětví**

Podle grafu 4.5 je zřejmé, že rentabilita vlastního kapitálu v podniku Kofola a.s. se setkává s křivkou ROE za celé odvětví jen v polovině roku 2010 a 2012. Podnik Kofola a.s. dosahuje v roce 2011 i 2012 vyšší rentability vlastního kapitálu, než je rentabilita VK v celém odvětví. Růst hodnoty ukazatele ROE v podniku je způsoben vyšším vytvořeným ziskem, kde tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží jsou hlavními důvody růstu zisku. V těchto letech to pro podnik znamená pozitivní vývoj, protože dosahuje vyšší výnosnosti vlastních zdrojů než podniky v odvětví. V roce 2013 podnik dosahuje ztráty z důvodu odložené daně z příjmu, z titulu investiční pobídky, a to formou slevy na dani. Tato skutečnost ovlivnila rentabilitu VK, kdy její hodnota klesla až do mínusu. V tomto roce 2013 je ROE v odvětví výrazně vyšší než v podniku Kofola a.s., tzn., že podnik se vymyká běžným hodnotám dosahovaných v odvětví.

Graf 4.5 – Srovnání ROE v odvětví (v %)



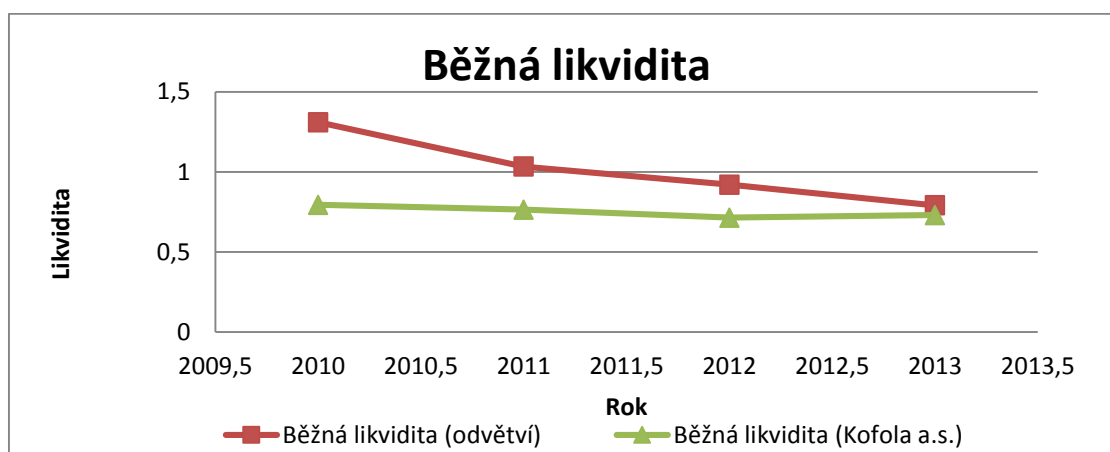
Zdroj: Vlastní zpracování

- **Srovnání celkové likvidity v odvětví**

Podnik dosahoval ve srovnání s odvětvím nižších hodnot ukazatele běžné likvidity, avšak z grafu 4.6 lze pozorovat kopírující tendenci. Kde vývoj běžné likvidity v čase za rok 2010 až 2013 v odvětví klesá rychlejším tempem. Klesající vývoj ukazatele je způsoben zvyšováním závazků z obchodních vztahů, kdy podnik nakupuje výrobky

a také využívá služeb spřízněných osob, kde od společnosti Pinelli s.r.o. byly nakoupeny např. zařízení a stroje, zejména výrobní linky a snižováním pohledávek z obchodních vztahů, kde společnost na druhou stranu prodává výrobky a poskytuje služby spřízněným osobám v rámci běžné podnikatelské činnosti. Z nízké hodnoty ukazatele vyplývá, že podnik může mít problém s úhradou svých závazků, to lze hodnotit jako negativní jev.

Graf 4.6 – Srovnání běžné likvidity v odvětví

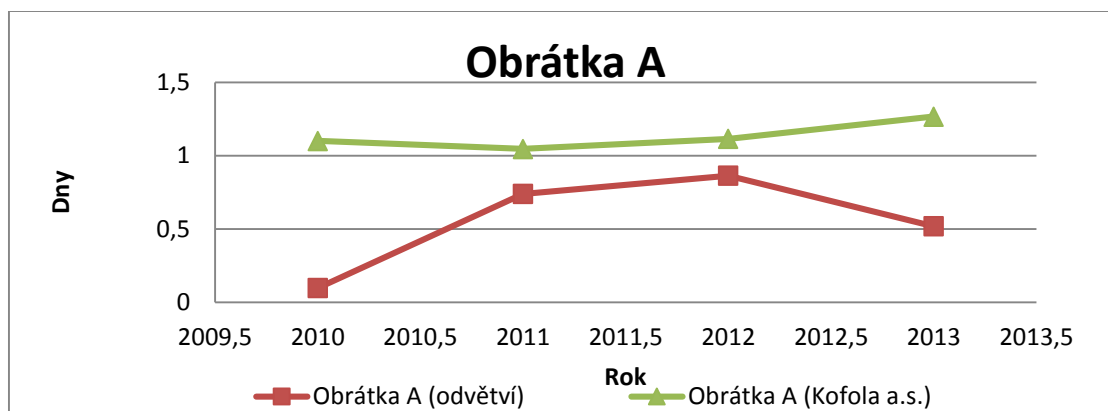


Zdroj: Vlastní zpracování

- **Srovnání obrátky aktiv v odvětví**

Jak je zřejmé z grafu 4.7, kde hodnoty obrátky A v podniku Kofola a.s. dosahují v celém sledovaném období 2010 až 2013 vyšších hodnot. V roce 2010 dosahovaly hodnoty obrátky aktiv v odvětví velice nízkých hodnot. V prvním roce 2010 jsou nejvýraznější rozdíly ve srovnání odvětví a podniku, kde podnik dosahuje oproti podnikům v odvětví lepších výsledků, což lze hodnotit pro podnik jako pozitivní. V roce 2013 dochází u podniků v odvětví k celkovému poklesu obrátky aktiv, ale podnik Kofola a.s. vykazuje rostoucí tendenci. Růst byl způsoben převážně vyššími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a tržbami z prodeje zboží. Na celkové aktiva převážně působily změny v dlouhodobém majetku, a to v položce dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Celkově lze zhodnotit, že podnik využívá majetek mnohem lépe, než podniky v odvětví.

Graf 4.7 – Srovnání obrátky aktiv v odvětví

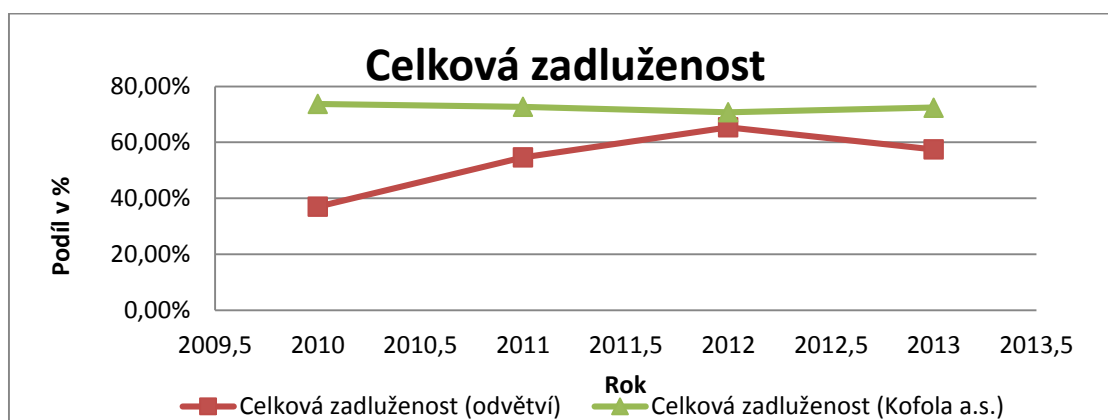


Zdroj: Vlastní zpracování

- **Srovnání celkové zadluženosti v odvětví**

Celková zadluženost se pohybuje v celém odvětví i v podniku Kofola a.s. ve velice vysokých hodnotách. Podnik Kofola a.s. vykazuje ve srovnání s odvětvím vyšších hodnot zadluženosti. Což lze hodnotit jako negativní jev. Podnik Kofola a.s. čerpá ve všech sledovaných letech krátkodobé i dlouhodobé bankovní úvěry, což je příčinou velice vysoké hodnoty zadluženosti. Dále má podnik mnoho závazků z obchodních vztahů. Celková zadluženost se v odvětví a v podniku střetává na stejné úrovni pouze v roce 2012 a v dalších letech se hodnoty opět rozcházejí, jenže na rozdíl od odvětví, kde zadluženost klesá v podniku Kofola a.s. zadluženost roste, převážně kvůli bankovním úvěrům.

Graf 4.8 – Srovnání celkové zadluženosti v odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Zhodnocení finanční situace podniku

Podniková rentabilita v prvních třech letech vykazovala poměrně příznivých výsledků. Problém nastal až v roce 2013, kdy došlo k negativnímu klesajícímu trendu všech hodnocených ukazatelů. Nejhuře se jeví rentabilita vlastního kapitálu, kde je viditelný extrémní propad její výše až do záporných hodnot. Při následném rozkladu dílčích ukazatelů byl shledán jako nejvíce ovlivňující dílčí ukazatel rentabilita tržeb. Při podrobnějším rozkladu rentability tržeb byl vyvozen závěr, že největší vliv na rentability vlastního kapitálu měl záporný zisk z důvodu odložené daně z příjmů, z titulu investiční pobídky, a to slevy na dani z příjmů. Čistý zisk tedy nabýval záporných hodnot důsledkem snížení výsledku hospodaření před zdaněním. Z důvodu nízké rentability tak dochází zpravidla k neefektivnímu využití dlouhodobých zdrojů. Případné investice do podniku se jeví jako neefektivní. Dlouhodobá zadluženost odráží skutečnost, že podnik čerpá dlouhodobý bankovní úvěr, všechny dlouhodobé bankovní úvěry jsou podniku poskytovány se splatností do 5 let. Bankovní úvěry podnik čerpal především od České spořitelny a.s. a jako záruku poskytuje podnik svůj majetek, nemovitosti a technologie.

Výsledné hodnoty při analýze celkové likvidity byly shledány za příliš nízké. Likvidita byla především ovlivněna závazky z obchodních vztahů, kde podnik nakupuje v rámci své běžné obchodní činnosti výrobky a služby od spřízněných osob, a příčinou jsou také krátkodobé bankovní úvěry přijímané ve formě kontokorentních krátkodobých úvěrů. V žádném roce se vypočítané hodnoty nepřiblížily stanovenému obecnému rozmezí. Z toho vyplývá, že podniku nemusí hradit včas své závazky. Dle poznatků, se jedná o negativní signál převážně pro věřitele.

Dle hodnot ukazatele aktivity, byl nalezen problém zejména při době obratu pohledávek, i když se postupně snižuje, přesto je doba splatnosti pohledávek příliš vysoká a finanční prostředky jsou dlouhou dobu vázány v pohledávkách. Pro podnik je dlouhá doba splatnosti pohledávek nepříznivá. U doby obratu zásob, lze konstatovat také vysoké hodnoty, což znamená delší dobu prodeje zásob, což působí v podniku negativně, protože trvá příliš dlouhou dobu, než se zásoby přemění ve finanční

prostředky, které firma může opětovně využít, důvodem byly narůstající tržby z prodeje výrobků a služeb a zboží. Doba obratu krátkodobých závazků se postupně snižuje, příčinou poklesu je splacení krátkodobých bankovních úvěrů, které podnik čerpá formou krátkodobých kontokorentních úvěrů. Obrátka aktiv však splňuje ve všech letech hodnoty vyšší než 1, to znamená, že podnik efektivně využívá svůj majetek.

Z hlediska zadluženosti je zjevné, že má podnik potíže se zadlužením. Celková zadluženost by měla mít klesající vývoj, ale u firmy Kofola a.s. jde spíše o kolísavé hodnoty. V případě, že by byl splněný klesající trend, stejně by výše celkové zadluženosti dosahovala příliš vysokých hodnot. S ohledem na dlouhodobou zadluženost, je kolísání výsledných hodnot způsobeno čerpáním a následným splácením dlouhodobých bankovních úvěrů, které podnik využíval převážně na pořízení strojů a zařízení, osobních automobilů a chladicí techniky. Schopnost podniku krytí zdrojů z vlastních prostředků je nedostačující. Podnik využívá více cizích zdrojů, převážně dlouhodobého charakteru, než vlastního kapitálu. S ohledem na nízkou hodnotu úrokového zatížení si to podnik může dovolit. Také v oblasti úrokového krytí lze říci, že podnik dosahuje pozitivních výsledků. Lze konstatovat, že podnik má celkově potíže se zadlužením. Způsobené hlavně čerpáním dlouhodobých bankovních úvěrů.

Při srovnání s odvětvím se jako negativní ukázala rentabilita vlastního kapitálu, kde jeho hodnota sice v prvních třech letech 2010 až 2013 rostla a v letech 2011 a 2012 dosahovala dokonce vyšších hodnot než podniky v odvětví, ale v posledním roce 2013 výrazně poklesla, a to až do záporných hodnot. Převážně vyšší zisk měl za následek růst ukazatele, jednalo se o růst provozního VH, hlavně podnik dosahoval vyšších tržeb z prodeje výrobků a služeb a zboží. V roce 2013 lze tedy konstatovat, že podnik dosahuje ztráty, a to z důvodu zvýšení odložené daně z příjmů. Ve srovnání s odvětvím dosahuje podnik rozdílných hodnot výnosnosti, kdy se v roce 2013 negativně odchyluje od rentability dosahované podniky v odvětví. Podnik dosahoval zhruba poměrně stejného vývoje běžné likvidity, jako byl vývoj u podniků v odvětví, nicméně běžná likvidita byla v podniku Kofola a.s. nízká, což může odradit některé věřitele, a projevuje se jako negativní signál. Klesající vývoj ukazatele je způsoben nákupem výrobků a také využívání služeb spřízněných osob, kdy od společnosti Pinelli s.r.o. byly pořízeny např.

výrobní linky a snižováním pohledávek z obchodních vztahů, kde společnost na druhou stranu prodává výrobky a poskytuje služby spřízněným osobám. Jako negativní zhodnocení může znamenat nízká hodnota tohoto ukazatele. Podnik může mít potíže s úhradou závazků. Ve srovnání s odvětvím podnik Kofola a.s. dosahoval lepších výsledků v oblasti využití aktiv, tedy obrátky aktiv. Roku 2010 podnik dosahuje lepších výsledků, než jsou pozorovatelné v odvětví. Tento jev působí pozitivně. I když v odvětví v roce 2013 došlo k snížení obrátky aktiv, podnik si zachoval rostoucí trend, způsobený hlavně vyššími tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a tržbami z prodeje zboží. Na položku celkových aktiv působil dlouhodobý majetek, a to v položka dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Podnik Kofola a.s. tedy využívá svůj majetek efektivněji, než podniky v odvětví. Podnik Kofola a.s. ve srovnání s odvětvím využívá hodně cizích zdrojů. Což lze hodnotit jako negativní jev. Je to způsobeno čerpáním krátkodobých i dlouhodobých bankovních úvěrů. Podnik má také mnoho závazků z obchodních vztahů. Celková zadluženost v celkovém odvětví klesá, kdežto v podniku Kofola a.s. zadluženost roste. Mělo by dojít ke splacení bankovních úvěrů, čímž se sníží zadluženost. Z celkového pohledu se podnik potýká s vysokou zadlužeností i ve srovnání s odvětvím, to působí negativně.

5 ZÁVĚR

Finanční analýza prezentuje důležitou součást celkového finančního řízení podniku. Nejdůležitější součástí pro zhodnocení finanční situace jsou různé poměrové ukazatele. Význam finanční analýzy spočívá v zhodnocení a posouzení finanční situace a vyhodnocení případných budoucích návrhů.

Cílem bakalářské práce bylo provést celkovou finanční analýzu podniku Kofola a.s. pomocí poměrových ukazatelů za období 2010 až 2013.

Práce byla rozdělena do tří hlavních kapitol. V první kapitole byly vymezeny teoretické pojmy, které se dále aplikovali v praktické části bakalářské práce. Byly definovány pojmy, jako jsou např. finanční analýza, uživatelé využívající tuto analýzu a jednotlivé zdroje informací. Dále následovalo vymezení absolutních ukazatelů, což je horizontální a vertikální analýza, a také poměrových ukazatelů, mezi něž se řadí ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a stability, včetně vzorců, dle kterých se provádějí výpočty.

V následující kapitole došlo především k zaznamenání obecných údajů o podniku Kofola a.s. Jednalo se převážně o charakteristiku podniku, vyjmenování produktů, které podnik vyrábí, uvedení předmětu podnikání. Popsána byla také historie podniku. Dále bylo uvedena hierarchie podnikového managementu. Následoval popis struktury dodavatelů a odběratelů, ale také přiblížení konkurence. Nakonec byly popsány absolutní ukazatele a zpracován přehled o horizontální a vertikální analýze vybraných aktivních i pasivních položek.

V poslední kapitole byly zhodnoceny výpočty ukazatelů rentability, ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a stability. Dále byl proveden rozklad rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele. Následovalo srovnání podniku Kofola a.s. s odvětvím, dle ukazatelů ROE, běžné likvidity, celkové zadluženosti a obrátky aktiv. V závěru kapitoly bylo provedeno shrnutí zjištěných poznatků při finanční analýze. Na základě provedené analýzy a vyhodnocení jednotlivých ukazatelů lze dospět k závěru, že největší riziko představuje likvidita, kdy podnik může mít problémy s úhradou

závazků a zadluženost, kdy podnik čerpá velké množství bankovních úvěrů, a z důvodu ztráty v posledním roce 2013 také ukazatel rentability, který začal nabývat záporných hodnot z důvodu ztráty.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní zdroje

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. GOURIEROUX, Christian a Joann JASIAK. *Financial econometrics: problems, models, and methods*. 2. vyd. Princeton, N.J.: Princeton University Press, c2001. xi, 513 p. ISBN 06-910-8872-1.
4. GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. xl, 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. vii s., s. 218-504. ISBN 80-859-6707-3.
7. PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2010*. 3. vyd. Praha: 1. VOX, 2010. 208 s. ISBN 978-80-86324-92-0.

Elektronické zdroje

1. Coca-colahellenic.cz. *O nás* [online]. © 2015 [cit. 2015-10-02]. Dostupné z: <http://www.coca-colahellenic.cz/Onas/>
2. Justice.cz. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. © 2012-2014 [cit. 2015-16-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=76545&typ=PLATNY>

3. Kofola.cz. *Historie* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/historie>
4. Kofola.cz. *Nase napoje* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/nase-napoje>
5. Kofola.cz. *Profil společnosti* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/obsah/profil-spolecnosti>
6. Kofola.cz. *Struktura firmy* [online]. [2014] [cit. 2015-15-01]. Dostupné z: <http://firma.kofola.cz/obsah/struktura-firmy>
7. Kurzy.cz. *Předměty podnikání* [online]. © 2000 - 2015 [cit. 2015-16-01]. Dostupné z: <http://rejstrik-firem.kurzy.cz/27767680/kofola-as/predmety-podnikani-historie/>
8. Pepsico.cz. *O společnosti* [online]. (C) 2013 [cit. 2015-10-02]. Dostupné z: <http://www.pepsico.cz/about/>
9. Testyzucetnictvi.cz. *Testy z účetnictví* [online]. © 2006-2015 [cit. 2015-29-04]. Dostupné z: <http://www.testyzucetnictvi.cz/slovnicek-ucetnich-pojmu.php?pojem=pridana-hodnota>
10. Uzei.cz. *Panorama* [online]. © 2013 [cit. 2015-09-02]. Dostupné z: http://www.uzei.cz/data/usr_001_cz_soubory/panorama_2013.pdf

SEZNAM ZKRATEK

a.s.	Akciová společnost
A	Aktiva
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
ČR	Česká republika
DA	Dlouhodobá aktiva
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Čistý zisk (výsledek hospodaření za účetní období)
EBT	Zisk před zdaněním (výsledek hospodaření před zdaněním)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
Kč	Korun českých
KZAV	Krátkodobé závazky
N	Náklady
Nmat	Náklady na materiál
Nmzd	Mzdové náklady
Nost	Ostatní náklady
OA	Oběžné aktiva
p. b.	Procentní bod
ROCE	Rentabilita vloženého kapitálu
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SA	Stálá aktiva
SMV	Samostatně movité věci
SR	Slovensko
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
T	Tržby
Tis.	Tisíc
UCE	Účetní

VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výsledek hospodaření a ztráty
Z	Zásoby
ZK	Základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen (a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 4.5.2015

Lenka Došovicová
.....
jméno a příjmení autora

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha – aktiva 2010–2013 (v tis. Kč)

Příloha 2: Rozvaha – pasiva 2010–2013 (v tis. Kč)

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty 2010–2013 (v tis. Kč)

Příloha 4: Horizontální analýza aktiv 2010–2013 (v tis. Kč; v %)

Příloha 5: Horizontální analýza pasiv 2010–2013 (v tis. Kč; v %)

Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2013 (v tis. Kč; v %)

Příloha 7: Vertikální analýza aktiv 2010–2013 (v %)

Příloha 8: Vertikální analýza pasiv 2010–2013 (v %)

Příloha 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2013 (v %)

Příloha 10: Majetková struktura firmy (v tis. Kč)

Příloha 11: Struktura spotřeby nealkoholických nápojů v ČR v letech 2009–2014 (v mil. litrů)

PŘÍLOHA Č. 1

Rozvaha – aktiva 2010–013 (v tis. Kč)

KOFOLO a. s.	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	2 173 764	2 280 541	2 290 791	2 145 849
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	1 081 348	1 240 828	1 238 428	1 148 319
Dlouhodobý nehmotný majetek	219	387	235	84
Software	0	273	164	56
Ocenitelná práva	15	114	71	28
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	204	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	1 081 129	1 117 433	1 115 185	1 025 227
Pozemky	11 483	13 228	13 404	13 404
Stavby	412 857	449 404	471 723	462 780
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	505 977	562 840	566 980	498 792
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 983	1 559	1 640	1 069
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	84 035	36 101	17 888	11 587
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	12 800	7 107	1 155	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	51 994	47 194	42 395	37 595
Dlouhodobý finanční majetek	0	123 008	123 008	123 008
Podíly - ovládaná osoba	0	123 008	123 008	123 008
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 078 648	1 014 333	1 016 488	964 975
Zásoby	329 605	316 900	341 191	322 038
Materiál	270 041	257 971	249 426	235 977
Nedokončená výroba a polotovary	98	596	1 028	4
Výrobky	52 318	50 021	84 218	79 090
Zvířata	7 148	0	0	0
Zboží	0	8 312	6 519	6 967
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	107 230	110 301	106 398	0
Odložená daňová pohledávka	107 230	110 301	106 398	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	624 847	546 684	529 527	602 835
Pohledávky z obchodních vztahů	536 965	526 035	505 149	565 749
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
Stát- daňové pohledávky	40 629	11 333	3 974	4
Krátkodobé poskytnuté zálohy	16 805	7 668	8 636	28 095
Dohadné účty aktivní	2 193	575	10 653	7 695
Jiné pohledávky	28 255	1 073	1 115	1 292
Krátkodobý finanční majetek	16 966	40 448	39 372	40 102
Peníze	1 197	771	761	1 221
Účty v bankách	15 769	39 677	38 611	38 881
Časové rozlišení	13 768	25 380	35 875	32 555
Náklady příštích období	13 768	25 551	35 875	32 555
Komplexní náklady příštích období	0	-171	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0

PŘÍLOHA Č. 2

Rozvaha – pasiva 2010–2013 (v tis. Kč)

KOFOLO a. s.	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	2 173 764	2 280 541	2 290 791	2 145 849
Vlastní kapitál	571 003	621 396	669 715	591 172
Základní kapitál	268 653	268 653	268 653	268 653
Základní kapitál	268 653	268 653	268 653	268 653
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	30 898	34 564	39 036	43 560
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	31 008	33 623	37 465	41 845
Statutární a ostatní fondy	-110	941	1 571	1 715
Výsledek hospodaření minulých let	219 162	241 337	274 416	312 841
Nerozdělený zisk minulých let	219 162	241 337	274 416	312 841
Výsledek hospodaření běžného účetního období	52 290	76 842	87 610	-33 882
Cizí zdroje	1 602 761	1 658 780	1 621 076	1 554 677
Rezervy	14 554	24 269	26 423	15 257
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	5 624	11 868	8 394
Ostatní rezervy	14 554	18 645	14 555	6 863
Dlouhodobé závazky	86 302	91 813	20 038	12 153
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
Jiné závazky	86 302	91 813	20 038	7 480
Odložený daňový závazek	0	0	0	4 673
Krátkodobé závazky	747 577	747 584	782 604	851 178
Závazky z obchodních vztahů	396 704	395 461	438 565	502 912
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	12 558	9 633	9 705	9 676
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7 243	5 679	5 524	5 535
Stát - daňové závazky a dotace	1 868	1 494	1 329	7 698
Krátkodobé přijaté zálohy	153 375	125 723	130 941	164 750
Dohadné účty pasivní	94 020	110 196	117 307	147 775
Jiné závazky	81 809	99 398	79 233	12 832
Bankovní úvěry a výpomoci	754 328	795 114	792 011	676 089
Bankovní úvěry dlouhodobé	144 026	215 710	150 706	205 322
Krátkodobé bankovní úvěry	610 302	579 404	641 305	470 767
Časové rozlišení	0	365	0	0
Výdaje příštích období	0	365	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0

PŘÍLOHA Č. 3

Výkaz zisku a ztráty 2010–2013 (v tis. Kč)

Kofola a. s.	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	358 587	362 546	331 991	358 626
Náklady vynaložené na prodané zboží	234 479	230 775	164 903	179 286
Obchodní marže	124 108	131 771	167 088	179 340
Výkony	2 055 209	2 023 766	2 262 509	2 355 114
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 037 441	2 025 229	2 225 583	2 362 941
Změna stavu zásob vlastní činnosti	17 768	-1 463	36 926	-7 827
Aktivace	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	1 728 601	1 704 304	1 957 728	2 049 881
Spotřeba materiálu a energie	928 865	903 407	1 123 877	1 199 371
Služby	799 736	800 897	833 851	850 510
Přidaná hodnota	450 716	451 233	471 869	484 573
Osobní náklady	287 777	254 216	210 096	204 346
Mzdové náklady	211 112	189 405	153 937	150 207
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	71 028	61 234	53 038	51 465
Sociální náklady	5 637	3 577	3 121	2 674
Daně a poplatky	2 123	-3 153	2 656	7 145
Odpisy dlouhodobého nehmotné a hmotného majetku	84 177	100 760	127 565	153 572
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	85 004	93 088	23 821	12 001
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	46 129	39 900	5 151	1 926
Tržby z prodeje materiálu	38 875	53 188	18 670	10 075
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	81 482	78 834	23 643	10 648
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	44 231	27 375	4 661	541
Prodaný materiál	37 251	51 459	18 982	10 107
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplex. náklady	-6 360	-5 845	2 980	-607
Ostatní provozní výnosy	33 435	9 147	19 045	12 099
Ostatní provozní náklady	25 725	21 018	12 364	11 119
provozní výsledek hospodaření	94 231	107 638	135 431	122 450
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	0	56 624	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	56 625	0	0
Výnosové úroky	129	57	64	39
Nákladové úroky	21 199	22 172	21 065	14 674
Ostatní finanční výnosy	12 608	4 832	9 988	11 693
Ostatní finanční náklady	11 095	11 059	11 943	19 406
Finanční výsledek hospodaření	-19 557	-28 343	-22 956	-22 348
Daň z příjmu za běžnou činnost	22 384	2 453	24 865	133 984
- Splatná	4 680	5 524	20 962	22 913
-Odložená	17 704	-3 071	3 903	111 071
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52 290	76 842	87 610	-33 882
Hospodářský výsledek za účetní období EAT	52 290	76 842	87 610	-33 882
Hospodářský výsledek před zdaněním EBT	74 674	79 295	112 475	100 102

PŘÍLOHA Č. 4

Horizontální analýza aktiv 2010–2013 (v tis. Kč; v %)

rok/položka	2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Aktiva	106 777	4,91%	10 250	0,45%	-144 942	-6,33%
Pohledávky za upsaný VK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	159 480	14,75%	-2 400	-0,19%	-90 109	-7,28%
Dlouhodobý nehmotný majetek	168	76,71%	-152	-39,28%	-151	-64,26%
Software	273	0,00%	-109	-39,93%	-108	-65,85%
Ocenitelná práva	99	660,00%	-43	-37,72%	-43	-60,56%
Nedokončený DNM	-204	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	36 304	3,36%	-2 248	-0,20%	-89 958	-8,07%
Pozemky	1 745	15,20%	176	1,33%	0	0,00%
Stavby	36 547	8,85%	22 319	4,97%	-8 943	-1,90%
SMV a soubory movitých věcí	56 863	11,24%	4 140	0,74%	-68 188	-12,03%
Jiný dlouhodobý HM	-424	-21,38%	81	5,20%	-571	-34,82%
Nedokončený dlouhodobý HM	-47 934	-57,04%	-18 213	-50,45%	-6 301	-35,22%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý HM	-5 693	-44,48%	-5 952	-83,75%	-1 155	-100,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-4 800	-9,23%	-4 799	-10,17%	-4 800	-11,32%
Dlouhodobý finanční majetek	123 008	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	123 008	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	-64 315	-5,96%	2 155	0,21%	-51 513	-5,07%
Zásoby	-12 705	-3,85%	24 291	7,67%	-19 153	-5,61%
Materiál	-12 070	-4,47%	-8 545	-3,31%	-13 449	-5,39%
Nedokončená výroba a polotovary	498	508,16%	432	72,48%	-1 024	-99,61%
Výrobky	-2 297	-4,39%	34 197	68,37%	-5 128	-6,09%
Zvířata	-7 148	-100,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zboží	8 312	0,00%	-1 793	-21,57%	448	6,87%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	3 071	2,86%	-3 903	-3,54%	-106 398	-100,00%
Odložená daňová pohledávka	3 071	2,86%	-3 903	-3,54%	-106 398	-100,00%
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-78 163	-12,51%	-17 157	-3,14%	73 308	13,84%
Pohledávky z obchodních vztahů	-10 930	-2,04%	-20 886	-3,97%	60 600	12,00%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Stát- daňové pohledávky	-29 296	-72,11%	-7 359	-64,93%	-3 970	-99,90%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-9 137	-54,37%	968	12,62%	19 459	225,32%
Dohadné účty aktivní	-1 618	-73,78%	10 078	1752,70%	-2 958	-27,77%
Jiné pohledávky	-27 182	-96,20%	42	3,91%	177	15,87%
Krátkodobý finanční majetek	23 482	138,41%	-1 076	-2,66%	730	1,85%
Peníze	-426	-35,59%	-10	-1,30%	460	60,45%
Účty v bankách	23 908	151,61%	-1 066	-2,69%	270	0,70%
Časové rozlišení	11 612	84,34%	10 495	41,35%	-3 320	-9,25%
Náklady příštích období	11 783	85,58%	10 324	40,41%	-3 320	-9,25%
Komplexní náklady příštích období	-171	0,00%	171	-100,00%	0	0,00%
Příjmy příštích období	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

PŘÍLOHA Č. 5

Horizontální analýza pasiv 2010–2013 (v tis. Kč; v %)

rok/položka	2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Pasiva	106 777	4,91%	10 250	0,45%	-144 942	-6,33%
Vlastní kapitál	50 393	8,83%	48 319	7,78%	-78 543	-11,73%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
ZK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 666	11,86%	4 472	12,94%	4 524	11,59%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	2 615	8,43%	3 842	11,43%	4 380	11,69%
Statutární a ostatní fondy	1 051	-955,45%	630	66,95%	144	9,17%
Výsledek hospodaření z minulých let	22 175	10,12%	33 079	13,71%	38 425	14,00%
Nerozdělený zisk minulých let	22 175	10,12%	33 079	13,71%	38 425	14,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	24 552	46,95%	10 768	14,01%	-121 492	-138,67%
Cizí zdroje	56 019	3,50%	-37 704	-2,27%	-66 399	-4,10%
Rezervy	9 715	66,75%	2 154	8,88%	-11 166	-42,26%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezerva na daň z příjmů	5 624	0,00%	6 244	111,02%	-3 474	-29,27%
Ostatní rezervy	4 091	28,11%	-4 090	-21,94%	-7 692	-52,85%
Dlouhodobé závazky	5 511	6,39%	-71 775	-78,18%	-7 885	-39,35%
Závazky ke spol., členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiné závazky	5 511	6,39%	-71 775	-78,18%	-12 558	-62,67%
Odložený daňový závazek	0	0,00%	0	0,00%	4 673	0,00%
Krátkodobé závazky	7	0,00%	35 020	4,68%	68 574	8,76%
Závazky z obchodních vztahů	-1 243	-0,31%	43 104	10,90%	64 347	14,67%
Závazky ke spol., členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky k zaměstnancům	-2 925	-23,29%	72	0,75%	-29	-0,30%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-1 564	-21,59%	-155	-2,73%	11	0,20%
Stát - daňové závazky a dotace	-374	-20,02%	-165	-11,04%	6 369	479,23%
Krátkodobé přijaté zálohy	-27 652	-18,03%	5 218	4,15%	33 809	25,82%
Dohadné účty pasivní	16 176	17,20%	7 111	6,45%	30 468	25,97%
Jiné závazky	17 589	21,50%	-20 165	-20,29%	-66 401	-83,80%
Bankovní úvěry a bankovní výpomoci	40 786	5,41%	-3 103	-0,39%	-115 922	-14,64%
Bankovní úvěry dlouhodobé	71 684	49,77%	-65 004	-30,13%	54 616	36,24%
Krátkodobé bankovní úvěry	-30 898	-5,06%	61 901	10,68%	-170 538	-26,59%
Časové rozlišení	365	0,00%	-365	-100,00%	0	0,00%
Výdaje příštích období	365	0,00%	-365	-100,00%	0	0,00%
Výnosy příštích období	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

PŘÍLOHA Č. 6

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2013 (v tis. Kč; v %)

rok/položka	2010/2011		2011/2012		2012/2013	
	absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
Tržby za prodej zboží	3 959	1,10%	-30 555	-8,43%	26 635	8,02%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-3 704	-1,58%	-65 872	-28,54%	14 383	8,72%
Obchodní marže	7 663	6,17%	35 317	26,80%	12 252	7,33%
Výkony	-31 443	-1,53%	238 743	11,80%	92 605	4,09%
T za prodej vlastních výrobků a služeb	-12 212	-0,60%	200 354	9,89%	137 358	6,17%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-19 231	-108,23%	38 389	2623,99%	-44 753	-121,20%
Aktivace	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výkonová spotřeba	-24 297	-1,41%	253 424	14,87%	92 153	4,71%
Spotřeba materiálu a energie	-25 458	-2,74%	220 470	24,40%	75 494	6,72%
Služby	1 161	0,15%	32 954	4,11%	16 659	2,00%
Přidaná hodnota	517	0,11%	20 636	4,57%	12 704	2,69%
Osobní náklady	-33 561	-11,66%	-44 120	-17,36%	-5 750	-2,74%
Mzdové náklady	-21 707	-10,28%	-35 468	-18,73%	-3 730	-2,42%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-9 794	-13,79%	-8 196	-13,38%	-1 573	-2,97%
Sociální náklady	-2 060	-36,54%	-456	-12,75%	-447	-14,32%
Daně a poplatky	-5 276	-248,52%	5 809	-184,24%	4 489	169,01%
Odpisy DNM a DHM	16 583	19,70%	26 805	26,60%	26 007	20,39%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8 084	9,51%	-69 267	-74,41%	-11 820	-49,62%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-6 229	-13,50%	-34 749	-87,09%	-3 225	-62,61%
Tržby z prodeje materiálu	14 313	36,82%	-34 518	-64,90%	-8 595	-46,04%
ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-2 648	-3,25%	-55 191	-70,01%	-12 995	-54,96%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-16 856	-38,11%	-22 714	-82,97%	-4 120	-88,39%
Prodáváný materiál	14 208	38,14%	-32 477	-63,11%	-8 875	-46,75%
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplex. nákl.	515	-8,10%	8 825	-150,98%	-3 587	-120,37%
Ostatní provozní výnosy	-24 288	-72,64%	9 898	108,21%	-6 946	-36,47%
Ostatní provozní náklady	-4 707	-18,30%	-8 654	-41,17%	-1 245	-10,07%
Provozní výsledek hospodaření	13 407	14,23%	27 793	25,82%	-12 981	-9,58%
Vý z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	56 624	0,00%	-56 624	-100,00%	0	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	56 625	0,00%	-56 625	-100,00%	0	0,00%
Výnosové úroky	-72	-55,81%	7	12,28%	-25	-39,06%
Nákladové úroky	973	4,59%	-1 107	-4,99%	-6 391	-30,34%
Ostatní finanční výnosy	-7 776	-61,68%	5 156	106,71%	1 705	17,07%
Ostatní finanční náklady	-36	-0,32%	884	7,99%	7 463	62,49%
Finanční výsledek hospodaření	-8 786	44,93%	5 387	-19,01%	608	-2,65%
Daň z příjmu za běžnou činnost	-19 931	-89,04%	22 412	913,66%	109 119	438,85%
Splatná	844	18,03%	15 438	279,47%	1 951	9,31%
Odložená	-20 775	-117,35%	6 974	-227,09%	107 168	2745,79%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	24 552	46,95%	10 768	14,01%	-121 492	-138,67%
HV za účetní období EAT	24 552	46,95%	10 768	14,01%	-121 492	-138,67%
HV před zdaněním EBT	4 621	6,19%	33 180	41,84%	-12 373	-11,00%

PŘÍLOHA Č. 7

Vertikální analýza aktiv 2010–2013 (v %)

rok/položka	2010	2011	2012	2013
Aktiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pohledávky za upsaný VK	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	49,75%	54,41%	54,06%	53,51%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%
Software	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%
Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	49,74%	49,00%	48,68%	47,78%
Pozemky	0,53%	0,58%	0,59%	0,62%
Stavby	18,99%	19,71%	20,59%	21,57%
SMV a soubory movitých věcí	23,28%	24,68%	24,75%	23,24%
Jiný dlouhodobý HM	0,09%	0,07%	0,07%	0,05%
Nedokončený dlouhodobý HM	3,87%	1,58%	0,78%	0,54%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý HM	0,59%	0,31%	0,05%	0,00%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	2,39%	2,07%	1,85%	1,75%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	5,39%	5,37%	5,73%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00%	5,39%	5,37%	5,73%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	49,62%	44,48%	44,37%	44,97%
Zásoby	15,16%	13,90%	14,89%	15,01%
Materiál	12,42%	11,31%	10,89%	11,00%
Nedokončená výroba a polotovary	0,00%	0,03%	0,04%	0,00%
Výrobky	2,41%	2,19%	3,68%	3,69%
Zvířata	0,33%	0,00%	0,00%	0,00%
Zboží	0,00%	0,36%	0,28%	0,32%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	4,93%	4,84%	4,64%	0,00%
Odložená daňová pohledávka	4,93%	4,84%	4,64%	0,00%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	28,74%	23,97%	23,12%	28,09%
Pohledávky z obchodních vztahů	24,70%	23,07%	22,05%	26,36%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Stát- daňové pohledávky	1,87%	0,50%	0,17%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,77%	0,34%	0,38%	1,31%
Dohadné účty aktivní	0,10%	0,03%	0,47%	0,36%
Jiné pohledávky	1,30%	0,05%	0,05%	0,06%
Krátkodobý finanční majetek	0,78%	1,77%	1,72%	1,87%
Peníze	0,06%	0,03%	0,03%	0,06%
Účty v bankách	0,73%	1,74%	1,69%	1,81%
Časové rozlišení	0,63%	1,11%	1,57%	1,52%
Náklady příštích období	0,63%	1,12%	1,57%	1,52%
Komplexní náklady příštích období	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%
Příjmy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

PŘÍLOHA Č. 8

Vertikální analýza pasiv 2010–2013 (v %)

rok/položka	2010	2011	2012	2013
Pasiva	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	26,27%	27,25%	29,24%	27,55%
Základní kapitál	12,36%	11,78%	11,73%	12,52%
ZK	12,36%	11,78%	11,73%	12,52%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,42%	1,52%	1,70%	2,03%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	1,43%	1,47%	1,64%	1,95%
Statutární a ostatní fondy	-0,01%	0,04%	0,07%	0,08%
Výsledek hospodaření z minulých let	10,08%	10,58%	11,98%	14,58%
Nerozdělený zisk minulých let	10,08%	10,58%	11,98%	14,58%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,41%	3,37%	3,82%	-1,58%
Cizí zdroje	73,73%	72,74%	70,76%	72,45%
Rezervy	0,67%	1,06%	1,15%	0,71%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,25%	0,52%	0,39%
Ostatní rezervy	0,67%	0,82%	0,64%	0,32%
Dlouhodobé závazky	3,97%	4,03%	0,87%	0,57%
Závazky ke spol., členů družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	3,97%	4,03%	0,87%	0,35%
Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	0,00%	0,22%
Krátkodobé závazky	34,39%	32,78%	34,16%	39,67%
Závazky z obchodních vztahů	18,25%	17,34%	19,14%	23,44%
Závazky ke spol., členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	0,58%	0,42%	0,42%	0,45%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,33%	0,25%	0,24%	0,26%
Stát - daňové závazky a dotace	0,09%	0,07%	0,06%	0,36%
Krátkodobé přijaté zálohy	7,06%	5,51%	5,72%	7,68%
Dohadné účty pasivní	4,33%	4,83%	5,12%	6,89%
Jiné závazky	3,76%	4,36%	3,46%	0,60%
Bankovní úvěry a bankovní výpomoci	34,70%	34,87%	34,57%	31,51%
Bankovní úvěry dlouhodobé	6,63%	9,46%	6,58%	9,57%
Krátkodobé bankovní úvěry	28,08%	25,41%	27,99%	21,94%
Časové rozlišení	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
Výdaje příštích období	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

PŘÍLOHA Č. 9

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010–2013 (v %)

rok/položka	2010	2011	2012	2013
Výnosy celkem (100%)	2 413 796	2 386 312	2 594 500	2 713 740
Tržby za prodej zboží	14,86%	15,19%	12,80%	13,22%
Náklady vynaložené na prodané zboží	9,71%	9,67%	6,36%	6,61%
Obchodní marže	5,14%	5,52%	6,44%	6,61%
Výkony	85,14%	84,81%	87,20%	86,78%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	84,41%	84,87%	85,78%	87,07%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,74%	-0,06%	1,42%	-0,29%
Aktivace	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	71,61%	71,42%	75,46%	75,54%
Spotřeba materiálu a energie	38,48%	37,86%	43,32%	44,20%
Služby	33,13%	33,56%	32,14%	31,34%
Přidaná hodnota	18,67%	18,91%	18,19%	17,86%
Osobní náklady	11,92%	10,65%	8,10%	7,53%
Mzdové náklady	8,75%	7,94%	5,93%	5,54%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,94%	2,57%	2,04%	1,90%
Sociální náklady	0,23%	0,15%	0,12%	0,10%
Daně a poplatky	0,09%	-0,13%	0,10%	0,26%
Odpisy DNM a DHM	3,49%	4,22%	4,92%	5,66%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3,52%	3,90%	0,92%	0,44%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1,91%	1,67%	0,20%	0,07%
Tržby z prodeje materiálu	1,61%	2,23%	0,72%	0,37%
ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3,38%	3,30%	0,91%	0,39%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1,83%	1,15%	0,18%	0,02%
Prodaný materiál	1,54%	2,16%	0,73%	0,37%
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplex. nákl.	-0,26%	-0,24%	0,11%	-0,02%
Ostatní provozní výnosy	1,39%	0,38%	0,73%	0,45%
Ostatní provozní náklady	1,07%	0,88%	0,48%	0,41%
Provozní výsledek hospodaření	3,90%	4,51%	5,22%	4,51%
Vý z podílů v ovládaných a řízených osobách a v ÚJ pod podstatným vlivem	0,00%	2,37%	0,00%	0,00%
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	2,37%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky	0,88%	0,93%	0,81%	0,54%
Ostatní finanční výnosy	0,52%	0,20%	0,38%	0,43%
Ostatní finanční náklady	0,46%	0,46%	0,46%	0,72%
Finanční výsledek hospodaření	-0,81%	-1,19%	-0,88%	-0,82%
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,93%	0,10%	0,96%	4,94%
Splatná	0,19%	0,23%	0,81%	0,84%
Odložená	0,73%	-0,13%	0,15%	4,09%
HV za běžnou činnost	2,17%	3,22%	3,38%	-1,25%
HV za účetní období EAT	2,17%	3,22%	3,38%	-1,25%
HV před zdaněním EBT	3,09%	3,32%	4,34%	3,69%

PŘÍLOHA Č. 10

Majetková struktura firmy (v tis. Kč)

DHM	Brutto	Korekce	Netto
Pozemky	13 404,--	---	13 404,--
Stavby	572 003,--	-109 223,--	462 780,--
SMV a soubory movitých věcí	1 164 605,--	-668 813,--	498 792,--
Jiný DHM	15 309,--	-14 240,--	1 069,--
Nedokončený DHM	11 587,--	---	11 587,--
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	71 991,--	-34 396,--	37 595
DHM celkem	1 848 899,--	-919 077,--	2 145 849,--
DNM	Brutto	Korekce	Netto
Software	5 178,--	-5 122,--	56,--
Ocenitelná práva	237,--	-209,--	28,--
DNM celkem	50,--	-25,--	25,--

PŘÍLOHA Č. 11

Struktura spotřeby nealkoholických nápojů v ČR v letech 2009–2014 (v mil. litrů)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014 F
Nealkoholické nápoje celkem	2515,7	2441,4	2378,3	2251,4	2183,0	2168,5
Sycené nápoje	1180,8	1145,5	1133,2	1065,2	1028,4	1015,0
Balené vody	673,6	608,8	562,9	509,8	483,5	478,3
Sirupy	251,6	277,4	288,0	307,8	314,9	321,6
Ovocné nápoje	111,6	121,3	129,9	126,0	123,3	121,9
Ledové čaje	90,3	88,8	84,8	76,4	63,1	60,1
Šťávy (džusy)	69,9	70,4	54,1	48,5	51,3	52,3
Voda z barelů a výdejníků	58,7	53,2	49,8	44,0	42,7	41,8
Nektary	37,3	34,4	33,4	33,9	37,4	37,7
Energetické nápoje	18,3	20,6	24,1	26,8	32,4	34,5
Nápoje v prášku	19,4	17,0	14,6	9,5	2,3	1,6
Ledové kávy	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2
Sportovní nápoje	1,9	1,8	1,4	1,4	1,5	1,5